



Las previsiones de crecimiento para la Euro Área se reducen hasta el 1.5% (± 0.4) en 2015 y el 1.4 (± 1.2) en 2016 por la peor evolución prevista de Exportaciones e Inversión.

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales medias de crecimiento							
		2011	2012	2013	2014	Predicciones	
						2015	2016
PIB pm. ¹		1.6	-0.8	-0.2	0.9	1.5 (±0.4)	1.4 (±1.2)
Demanda	Consumo privado	-0.1	-1.0	-0.4	0.8	1.6	1.4
	Consumo final AA.PP.	-0.1	-0.3	0.2	0.9	1.4	1.4
	Formación bruta de capital fijo	1.7	-3.2	-2.5	1.3	2.3	1.0
	Construcción	-0.1	-4.0	-3.4	-0.5	0.2	-1.5
	Maquinaria y bienes de equipo	4.0	-4.7	-2.2	4.1	3.3	1.3
	Otros	3.1	1.9	-0.3	2.0	5.2	4.3
	Contribución Demanda Doméstica	0.8	-2.2	-0.6	0.9	1.5	1.4
	Exportación de Bienes y Servicios	6.7	2.8	2.2	4.1	4.8	3.1
	Importación de Bienes y Servicios	4.4	-0.9	1.3	4.5	5.1	3.5
	Contribución Demanda Externa	0.9	1.4	0.4	0.0	0.0	0.0
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesc	1.7	-3.4	3.3	3.1	0.7	1.1
	Industria	3.0	-0.9	-0.5	0.5	1.6	1.3
	Industria manufacturera	4.8	-1.9	0.0	1.4	1.5	1.7
	Construcción	-2.9	-5.7	-3.5	-0.5	-0.1	-1.5
	Servicios	1.7	-0.1	0.1	1.0	1.4	1.5
	Servicios de mercado	2.1	-0.1	0.0	1.2	1.7	1.7
	Admón. Pública, sanidad y educaciór	0.9	0.0	0.4	0.5	0.7	0.8
	Impuestos	0.9	-2.7	-1.2	1.0	2.4	0.4

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de diciembre 2015

El PIB español crecerá un 3.2% (± 0.3) en 2015. Para 2016 lo hará un 2.5% (± 1.3), asumiendo que se haga ajuste presupuestario.

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
				2012	2013	2014	Predicciones		
							2015	2016	2017
							(±0.1)	(±1.3)	(±1.7)
PIB pm. ¹				-3.0	-1.7	1.4	3.2	2.5	3.1
Demanda	Gasto en consumo privado	-3.8	-3.1	1.2	3.1	3.4	3.7		
	Gasto en consumo final AA.PP.	-4.6	-2.8	0.0	2.4	-0.7	1.8		
	Formación bruta de capital fijo	-7.7	-2.5	3.5	6.2	5.2	5.9		
	Activos fijos materiales	-9.1	-3.4	3.7	7.2	5.8	6.7		
	Construcción	-9.4	-7.1	-0.2	5.6	3.8	4.8		
	Bienes de equipo y activos cultivad	-8.5	3.9	10.5	9.6	8.4	9.4		
	Contribución Demanda Doméstica	-5.1	-3.1	1.6	3.6	2.9	3.7		
	Exportación de Bienes y Servicios	1.1	4.3	5.1	5.7	4.8	5.4		
	Importación de Bienes y Servicios	-6.2	-0.3	6.4	7.5	6.3	7.6		
Contribución Demanda Externa				2.1	1.4	-0.2	-0.4	-0.3	-0.5
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesc	-10.8	16.5	-3.7	1.2	1.4	3.4		
	Industria	-5.2	-5.2	1.2	4.5	3.6	5.4		
	Industria manufacturera	-5.7	-1.4	2.2	3.7	0.5	2.8		
	Construcción	-14.4	-9.8	-2.1	5.1	2.2	3.6		
	Servicios	-0.8	-0.6	1.9	3.0	2.9	3.1		
	Servicios de mercado	-1.0	-0.5	2.7	3.6	3.6	3.7		
	Admón. Pública, sanidad y educación	-0.4	-1.1	-0.4	1.2	0.5	1.4		
Impuestos				-4.4	-2.9	0.8	2.3	1.2	1.6

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de noviembre 2015

Situación Económica

Pág. 1

"Durante noviembre y la parte trascurrida de diciembre se han conocido los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral tanto para España como para la Euro Área referida al tercer trimestre de 2015. En ambos casos el deterioro del entorno internacional se traduce en unas menores exportaciones a corto plazo, paliado por los menores precios del crudo. También en ambos casos el nivel que desde las autoridades europeas se permita alcanzar al Consumo de las Administraciones públicas puede acarrear una desaceleración sensible del crecimiento en 2016, toda vez que 2015 ha sido un año más laxo que otros en el control de esta variable. El BCE ha profundizado en su política monetaria expansiva al aumentar la penalización por el mantenimiento de depósitos hasta el 0.3%..."

TEMA A DEBATE: "La predicción económica. Relevancia. Incertidumbre. Fortalecimiento frente a cambios estructurales" por Antoni Espasa

Pág. 54

"La realización de predicciones de variables económicas requiere invertir en la recogida de información relevante, la construcción de modelos econométricos de predicción y en la implantación de un sistema informático operativo que realice periódicamente las predicciones necesarias. Cuanta más información relevante se utilice y cuanto más rigurosos sean los modelos contruidos con tal información (coste del sistema de predicciones) mayor será la precisión de las predicciones y, en consecuencia, el beneficio de su uso a la hora de decidir. Por tanto, en cada empresa e institución ..."

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Consejo Asesor:

Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luis Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petittò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

D.L.: M-18289-2013

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

www.uc3m.es/biam E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

I. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. EURO ÁREA	p.5
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.7
Producto Interior Bruto	p.8
Índice de Producción Industrial	p.10
II.2 Inflación	p.12
II.3 Política Monetaria	p.19
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.21
III.2 Inflación	p.22
IV. ESPAÑA	p.29
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.31
Producto Interior Bruto	p.33
Índice de Producción Industrial	p.35
IV.2 Inflación	p.37
IV.3 Mercado Laboral	p.46
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.53
VI. TEMA A DEBATE. La predicción económica. Relevancia. Incertidumbre. Fortalecimiento frente a cambios estructurales por Antoni Espasa	p.54
VII. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS	p.67
VIII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN	p.77

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 21 de diciembre de 2015

I. SITUACIÓN ECONÓMICA

"Durante noviembre y la parte transcurrida de diciembre se han conocido los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral tanto para España como para la Euro Área referida al tercer trimestre de 2015. En ambos casos el deterioro del entorno internacional se traduce en unas menores exportaciones a corto plazo, paliado por los menores precios del crudo. También en ambos casos el nivel que desde las autoridades europeas se permita alcanzar al Consumo de las Administraciones públicas puede acarrear una desaceleración sensible del crecimiento en 2016, toda vez que 2015 ha sido un año más laxo que otros en el control de esta variable. El BCE ha profundizado en su política monetaria expansiva al aumentar la penalización por el mantenimiento de depósitos hasta el 0.3%. Asimismo todo parece indicar que el programa PSPP d, de compra de títulos públicos se mantendrá como poco hasta marzo. 2016 pues comienza con ciertas dudas y unas expectativas ligeramente rebajadas frente a 2015."

Según el dato de la Contabilidad Nacional Trimestral publicado el 28 de noviembre por el Instituto Nacional de Estadística (INE), la economía española creció un 0.8% en el tercer trimestre de 2015. En términos interanuales la variación del PIB ascendió al 3.4%.

El PIB agregado creció en línea con lo apuntado por las previsiones del BIAM, pero con importantes diferencias entre las cifras de crecimiento observadas y previstas en algunas de sus componentes. Las sorpresas al alza más importantes se observaron tanto en el agregado de Consumo Privado como en el de Consumo Público, que en ambos casos, crecieron aproximadamente medio punto por encima de la cifra trimestral prevista.

La sorpresa a la baja que contrarrestó el efecto del error anterior proviene de los agregados de inversión y sobre todo, del sector exterior, donde el deterioro del escenario internacional empezó a dejarse notar.

Sin embargo debe señalarse que Consumo Privado, Consumo Público y Exportaciones

han sufrido una considerable revisión a la baja en las tasas de variación anuales para las cifras de 2014 y los dos trimestres previamente observados de 2015. Esto afecta induce cambios en sus perfiles de previsión y dificulta el análisis de las sorpresas por la falta de comparabilidad.

Puede señalarse del crecimiento español en el tercer trimestre que, los factores internos se comportaron por encima de lo esperado, especialmente por la aportación del Consumo Público, mientras que inversión y factores externos jugaron a la baja.

Este comportamiento no se prolonga en su totalidad a 2016 como se detalla a continuación. La información disponible perfila un escenario económico para España en la parte final de 2015 y primera de 2016 caracterizado por los siguientes elementos:

Cualitativamente hablando el cambio más determinante respecto a las previsiones vigentes es el deterioro del sector exterior, especialmente en las perspectivas de crecimiento para la euro área el año que viene, que retroceden 3 décimas de punto.

En segundo lugar destacan unas perspectivas de empleo EPA del 2.6% para 2016, mayores en 3 décimas que las utilizadas en las anteriores previsiones, y unos precios del crudo previstos para 2016 un 23% menores que los anteriores, lo que hace mejorar en alguna medida la evolución del Consumo Privado esperada. Estas perspectivas en los indicadores asociados al consumo contrarrestan, aunque no completamente, el deterioro en las previsiones de los agregados de inversión.

Por otro lado, aunque ya contenido en las anteriores previsiones, y explicado en su momento, destaca la trayectoria prevista en el Consumo Público, derivada de la desviación detectada entre los objetivos establecidos frente a las autoridades comunitarias y el actual crecimiento de esta variable. Se trata pues de una hipótesis basada en la realidad, realizada por el BIAM. En el momento en que se tengan más noticias sobre si este ajuste se

El conjunto de información disponible, una vez actualizados los modelos de previsión, resulta en un crecimiento previsto para 2015 del 3.2% (± 0.3) siendo la cifra para el año 2016 un 2.5% (± 1.3).



produce y en qué medida, el cambio en las previsiones se realizará, afectando con total seguridad a la tasa total para el PIB.

El conjunto de información disponible, una vez actualizados los modelos de previsión, resulta en un crecimiento previsto para 2015 del 3.2% (± 0.3) siendo la cifra para el año 2016 un 2.5% (± 1.3). Las expectativas crecen una décima para este año mientras que se revisan tres décimas a la baja para el año próximo.

La demanda interna aportará 3.6 puntos porcentuales en 2015 y 2.9 pp en 2016, en este sentido se incrementa marcadamente la contribución negativa del sector exterior. El crecimiento de vuelve a estar ligeramente desequilibrado, yendo hacia posiciones asociadas al déficit exterior y a la necesidad de financiación. No obstante los bajos precios del crudo ayudan a que el desequilibrio se modere.

La posible evolución de la Construcción es otro de los mayores riesgos del cuadro macroeconómico previsto. Se observa una plausible revisión a la baja notable, toda vez que 2015 por ser un año electoral, ha proporcionado crecimientos muy altos en este agregado de inversión. En el último trimestre del año y primeros meses de 2016 podrían observarse retrocesos de la actividad palpables, sobre todo comparados con la primera parte de 2015.

Por último, la serie de exportaciones ha sufrido una importante revisión, como se ha mencionado ya. Introduciendo un perfil de desaceleración, muy marcado en este cuadro, por la influencia, anteriormente citada de un entorno internacional menos favorable, especialmente en la Euro Área.

Así pues 2016 se presenta con unas perspectivas de crecimiento basadas en factores internos. Las cifras de creación de empleo por encima del 2.5% soportan un crecimiento del consumo privado en el entorno del 3%. El mayor factor de incertidumbre en este aspecto es si se produce un palpable recorte en el Consumo Público, que crecerá aproximadamente un 2.4% este año. Cuanto y como se instrumentare puede hacer variar considerablemente esta cifra vigente del 2.5% (± 1.3).

Respecto al desempeño económico de la Euro Área en el tercer trimestre de 2015, se observó un crecimiento trimestral del 0.3%, situándose cuatro décimas por debajo de las previsiones del BIAM. La tasa anual resultante alcanzó 1.6%.

La sorpresa a la baja se fundamentó en el crecimiento muy por debajo de lo esperado de las Exportaciones que crecieron un 0.2% trimestral frente al 1.4% previsto. También sorprendió negativamente la Formación Bruta de Capital Fijo, que creció 1.2 puntos porcentuales, cuando se había previsto un ascenso de 2.1 pp. Este peor comportamiento se observó en Construcción y Bienes de Equipo. En sentido contrario se produjo una sorpresa al alza en el Consumo Público, que aumento 0.4 décimas por encima de lo esperado, hasta el 0.6% trimestral.

Cualitativamente hablando, el crecimiento de la economía de la Euro Área en el tercer trimestre de 2015 se basó en el incremento del Consumo, tanto Público como Privado, que aportó seis décimas al crecimiento trimestral, con una aportación negativa de 3 décimas por el frenazo exportador.

Los hechos económicos destacados y la información relativa al cuarto trimestre perfilan un escenario económico para la Euro Área en la parte final de 2015 y primera de 2016 caracterizado por los siguientes elementos:

La ya mencionada ralentización en el crecimiento mundial, originado en el menor ritmo de la economía china y sus ramificaciones a los países exportadores de materias primas, que también se comentaba en el caso español. No obstante esta coyuntura trae aparejada un cierto elemento corrector al haber provocado el descenso de los precios internacionales de las materias primas, especialmente el crudo.

Actualmente el precio medio para 2016 descontado por los mercados de futuros, se sitúa en 39.8 dólares por barril, un 23% menos que a finales de septiembre, fecha de las anteriores previsiones.

Teniendo en cuenta esta información, más los datos actualizados de la contabilidad nacional, las perspectivas de crecimiento

Así pues 2016 se presenta con unas perspectivas de crecimiento basadas en factores internos. Las cifras de creación de empleo por encima del 2.5% soportan un crecimiento del consumo privado en el entorno del 3%. El mayor factor de incertidumbre en este aspecto es si se produce un palpable recorte en el Consumo Público, que crecerá aproximadamente un 2.4% este año. Cuanto y como se instrumentare puede hacer variar considerablemente esta cifra vigente del 2.5% (± 1.3).

Las perspectivas de crecimiento para la Euro área se revisan a la baja dos décimas hasta el 1.5% (± 0.4) en 2015 y tres décimas, hasta el 1.4% (± 1.2) para 2016.



para la Euro área se revisan a la baja dos décimas hasta el 1.5% (± 0.4) en 2015 y tres décimas, hasta el 1.4% (± 1.2) para 2016.

Los cambios más importantes respecto a las previsiones hasta ahora vigentes son los siguientes:

En primer lugar se aumenta la previsión para el Consumo Público, derivado de la sorpresa detectada en el último dato. La evolución de esta variable está sujeta a la discrecionalidad de las autoridades locales y comunitarias, constituyendo esto un riesgo del escenario planteado, pero ni se dispone de una cifra objetivo con la que comparar, como si sucedía en el caso español, ni el crecimiento previsto en 2015, 1.4% sugiere necesariamente un reajuste inminente.

Por su parte, la Inversión en Construcción como en Bienes de Equipo retroceden con fuerza para 2016. Construcción decrecerá un 1.5% en media anual, frente al 0.6% previsto con anterioridad y Bienes de Equipo crecerá un 1.3%, 2.3 puntos menos que el dato anteriormente previsto.

El resultado conjunto para la demanda interna se reduce muy ligeramente respecto a las perspectivas anteriores. Se prevé una aportación al crecimiento de 1.5 puntos porcentuales en 2015 y 1.4 en 2016, lo que supone revisarlo una décima a la baja en ambos casos.

La revisión operada en las previsiones de demanda externa es la que más influye en el empeoramiento del escenario. Con los datos conocidos en el tercer trimestre, se prevé que las exportaciones crezcan tres décimas menos este año (hasta el 4.8%) y 2.1 puntos menos el año que viene, hasta el 3.2%. Ello implica que a lo largo de 2015 y 2016 la aportación del sector exterior al crecimiento será 0.0 en ambos años.

Respecto al escenario de inflación a final de 2015, persisten los elementos que la han mantenido baja durante todo el año pasado, sin que remitan de manera importante.

La inflación anual de la Euro Área en noviembre fue del 0.2%, aumentando una décima desde el dato de octubre. La inflación media anual para el año 2015 se

prevé en este momento en el 0.1% (± 0.07) mientras que para 2016 se estima que se eleve hasta el 1.1% (± 0.73).

En los próximos 12 meses la expansión cuantitativa llevada a cabo por el BCE es un factor que debería hacer acelerar la inflación, a ello se añade la previsible evolución a la baja del tipo de cambio frente al dólar, pero la nueva bajada de los precios del crudo sigue influyendo con mucha fuerza en las previsiones sobre la inflación a corto y medio plazo. Para 2016 la inflación media anual en la Unión Monetaria estará aún por debajo del 1.5% con una probabilidad del 77.8%.

A fecha de publicación de este Boletín los datos de crédito más avanzados que se conocen son los de octubre de 2015. En dicho mes el stock de crédito al sector privado en la Euro Área aumentó un 1.0% respecto al nivel del año anterior. La aceleración, de 4 décimas respecto al mes previo, se observa tanto en el crédito a Hogares como a Empresas no financieras.

Consecuentemente se observó una aceleración en el crecimiento anual de la M3. Este agregado monetario ha crecido en los 11 meses del año a una media del 4.8%, 3 puntos más que el mismo periodo de 2014, sin embargo el crecimiento de la oferta monetaria parece no ser suficiente para las autoridades europeas.

En la reunión del 3 de diciembre el Consejo de Gobierno del BCE decidió reducir el tipo de depósito, hasta un 0.3% negativo, una décima más que el tipo anterior. Los demás principales tipos de intervención se mantienen: el tipo de interés de las operaciones principales de financiación en el 0.05%, y los tipos de la facilidad marginal de crédito en el 0.1%. Asimismo los mensajes lanzados por las autoridades monetarias apuntan en la dirección de un mantenimiento de las medidas no convencionales de política monetaria, que conforman la versión europea de una expansión cuantitativa, al menos hasta marzo de 2016.

El escenario de inflación a medio plazo se sitúa por el momento claramente por debajo del "inferior pero próximo al 2%" establecido como objetivo del BCE. Sin

La inflación anual de la Euro Área en noviembre fue del 0.2%, aumentando una décima desde el dato de octubre. La inflación media anual para el año 2015 se prevé en este momento en el 0.1% (± 0.07) mientras que para 2016 se estima que se eleve hasta el 1.1% (± 0.73).

Para 2016 la inflación media anual en la Unión Monetaria estará aún por debajo del 1.5% con una probabilidad del 77.8%.



embargo el hecho de que La Reserva Federal estadounidense, tras anunciarlo largamente, haya iniciado una subida en sus tipos de interés de cara a adoptar una posición más neutral. El tipo de cambio euro dólar y sus cotizaciones futuras se mantienen estables estando los actuales niveles descontados por los mercados, 1.07 dólares por euro en diciembre de 2015 y 1.1 dólares por euro en diciembre de 2016, muy cerca de los que se registraban a finales del primer trimestre de 2015. El diferencial entre políticas monetarias en Estados Unidos y el BCE, algo más restrictiva en el lado americano, podría influir en una depreciación ligera del euro.

En la reunión del 3 de diciembre el Consejo de Gobierno del BCE decidió reducir el tipo de depósito, hasta un 0.3% negativo, una décima más que el tipo anterior.

II. EURO ÁREA

Las previsiones de crecimiento para la Euro Área se revisan a la baja hasta el 1.5% (± 0.4) en 2015 y el 1.4 (± 1.2) en 2016 por la peor evolución prevista de Exportaciones e Inversión.

El IPI de la Euro Área crece un 2.3% en octubre, elevando una décima el pronóstico de 2015 hasta el 1.8% (± 0.5). Para 2016 se mantiene el 1.2% (± 2.0) previo.

La inflación anual de la Euro Área en noviembre sorprende a la baja debido al descenso en los precios los servicios.

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
		2011	2012	2013	2014	Predicciones 2015 2016
PIB pm. ¹		1.6	-0.8	-0.2	0.9	1.5 (± 0.4) 1.4 (± 1.2)
Demanda	Consumo privado	-0.1	-1.0	-0.4	0.8	1.6 1.4
	Consumo final AA, PP.	-0.1	-0.3	0.2	0.9	1.4 1.4
	Formación bruta de capital fijo	1.7	-3.2	-2.5	1.3	2.3 1.0
	Construcción	-0.1	-4.0	-3.4	-0.5	0.2 -1.5
	Maquinaria y bienes de equipo	4.0	-4.7	-2.2	4.1	3.3 1.3
	Otros	3.1	1.9	-0.3	2.0	5.2 4.3
	Contribución Demanda Doméstica	0.8	-2.2	-0.6	0.9	1.5 1.4
	Exportación de Bienes y Servicios	6.7	2.8	2.2	4.1	4.8 3.1
	Importación de Bienes y Servicios	4.4	-0.9	1.3	4.5	5.1 3.5
Contribución Demanda Externa		0.9	1.4	0.4	0.0	0.0 0.0
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesq	1.7	-3.4	3.3	3.1	0.7 1.1
	Industria	3.0	-0.9	-0.5	0.5	1.6 1.3
	Industria manufacturera	4.8	-1.9	0.0	1.4	1.5 1.7
	Construcción	-2.9	-5.7	-3.5	-0.5	-0.1 -1.5
	Servicios	1.7	-0.1	0.1	1.0	1.4 1.5
	Servicios de mercado	2.1	-0.1	0.0	1.2	1.7 1.7
	Admón. Pública, sanidad y educaciór	0.9	0.0	0.4	0.5	0.7 0.8
	Impuestos	0.9	-2.7	-1.2	1.0	2.4 0.4
Precios (IPCA ²)						
Total		1.6	1.1	1.1	2.1	0.1 (± 0.1) 1.1 (± 0.7)
Subyacente		1.5	1.4	1.1	1.0	0.8 1.1
Alimentos elaborados		1.4	1.4	0.9	1.2	0.6 1.4
Bienes industriales no energéticos		0.4	0.9	0.5	0.4	0.3 0.5
Servicios		2.4	1.9	1.5	1.5	1.2 1.3
Residual		2.0	-0.3	1.2	7.4	-3.3 1.0
Alimentos no elaborados		1.4	2.0	0.0	1.8	1.8 3.2
Energía		2.7	-2.6	2.4	13.0	-6.7 -0.6
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) ³						
Total		3.5	-2.5	-0.7	0.9	1.8 (± 0.5) 1.2 (± 2)
Bienes de consumo		1.0	-2.4	-0.4	2.2	2.1 1.9
Duradero		0.8	-4.7	-3.2	-0.6	2.0 3.0
No duradero		0.9	-2.2	0.0	3.1	1.8 1.8
Bienes de equipo		8.4	-1.0	-0.6	1.8	2.3 2.5
Bienes intermedios		4.2	-4.4	-1.0	1.2	0.7 0.6
Energía		-4.4	-0.1	-0.8	-5.5	1.1 -1.1

La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 4 de diciembre de 2015

(2) 16 de diciembre de 2015

(3) 14 de diciembre de 2015

Gráfico II.1

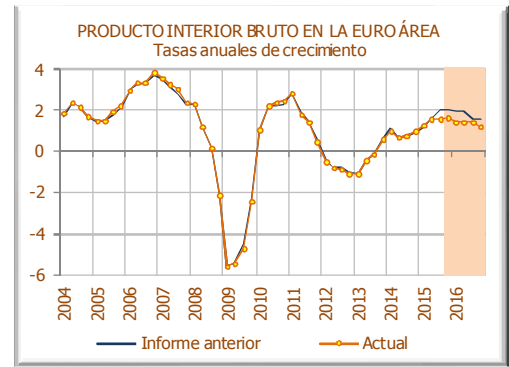


Gráfico II.2

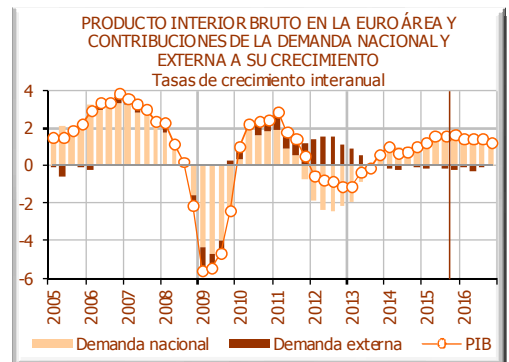


Gráfico II.3

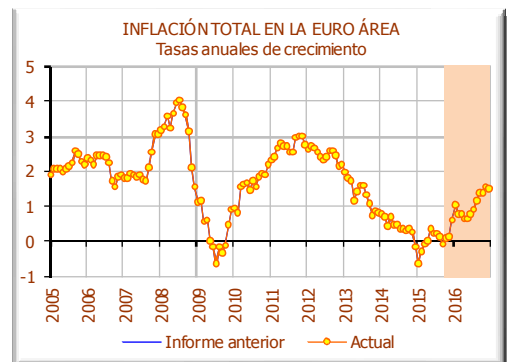


Gráfico II.4

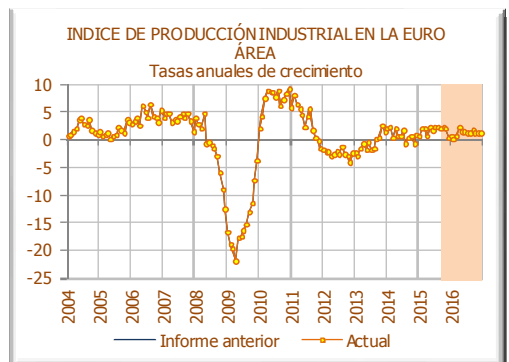


Gráfico II.5

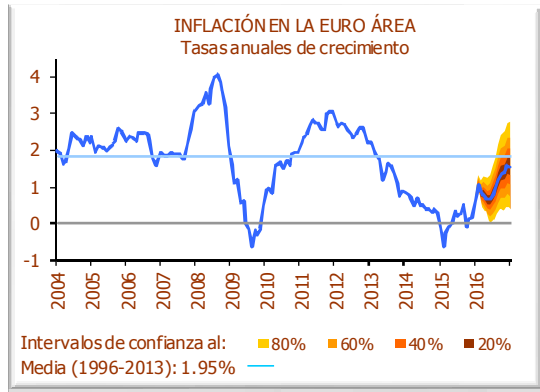


Gráfico II.6

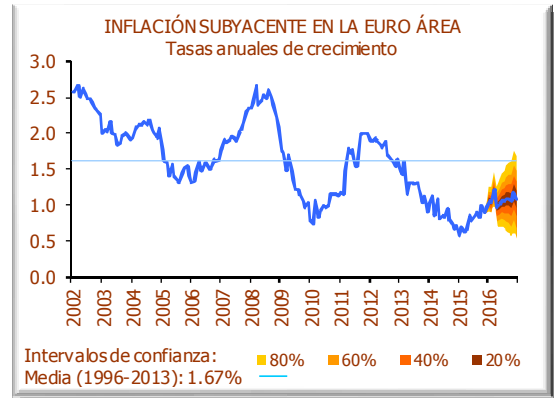


Gráfico II.7

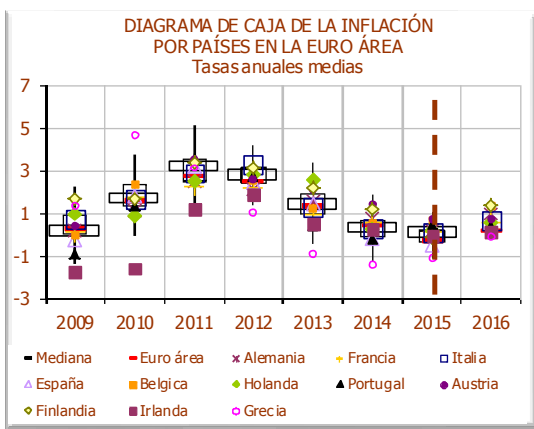


Gráfico II.8

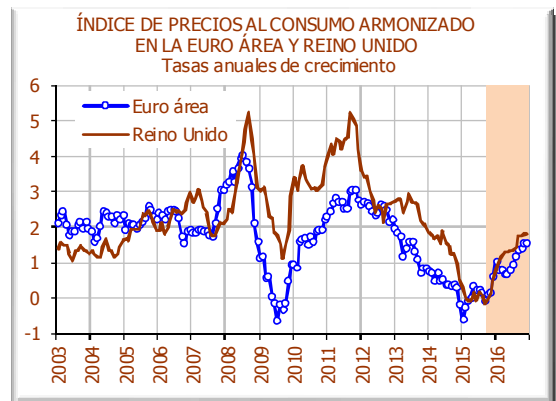


Gráfico II.9

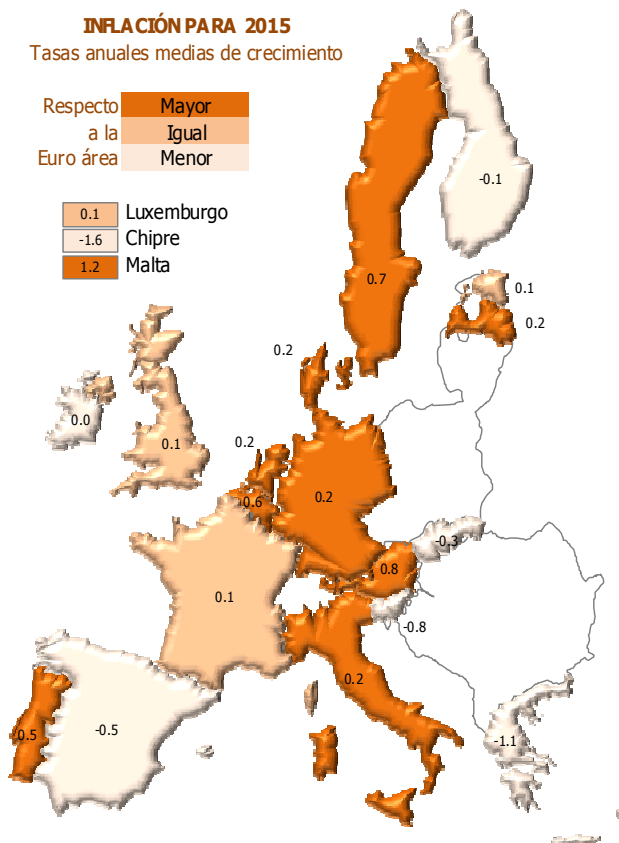
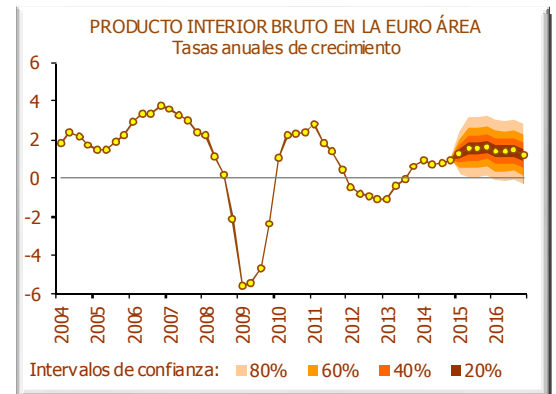


Gráfico II.10



II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

La tasa de crecimiento de la Euro Área en el tercer trimestre de 2015 fue del 0.3%, situándose cuatro décimas por debajo de las previsiones del BIAM. La tasa anual resultante alcanzó el 1.6%.

La sorpresa a la baja se fundamentó en el crecimiento muy por debajo de lo esperado de las Exportaciones que crecieron un 0.2% trimestral frente al 1.4% esperado. También sorprendió negativamente la Formación Bruta de Capital Fijo, que creció 1.2 puntos porcentuales, cuando se había previsto un ascenso de 2.1 pp. Tanto Construcción como Bienes de Equipo aumentaron por debajo de las cifras pronosticadas.

En sentido contrario se produjo una sorpresa al alza en el Consumo Público, que aumento 0.4 décimas por encima de lo esperado, hasta el 0.6% trimestral.

Cualitativamente hablando, el cuadro resultante presenta un crecimiento de la economía de la Euro Área en el tercer trimestre de 2015 basado en el Consumo, tanto Público como Privado, que aportó seis décimas al crecimiento trimestral, con una aportación negativa de 3 décimas por el frenazo exportador.

Los hechos económicos destacados y la información relativa al cuarto trimestre perfilan un escenario económico para la Euro Área en la parte final de 2015 y primera de 2016 caracterizado por los siguientes elementos:

La ralentización en el crecimiento mundial, originado en el menor ritmo de la economía china y sus ramificaciones a los países exportadores de materias primas.

El subsiguiente descenso de los precios internacionales de las materias primas, especialmente el crudo, cuyo precio medio para 2016 descontado por los mercados de futuros, se sitúa en 39.8 dólares por barril, un 23% menos que a finales de septiembre, fecha de las anteriores previsiones.

Teniendo en cuenta esta información, más los datos actualizados de la contabilidad nacional, las perspectivas de crecimiento para la Euro área se revisan a la baja dos décimas hasta el 1.5% (± 0.4) en 2015 y tres décimas, hasta el 1.4% (± 1.2) para 2016.

Los cambios de mayor repercusión respecto a las previsiones hasta ahora vigentes se explican a continuación.

Por el lado de la demanda se revisan al alza 4 décimas la previsión para el Consumo Público, derivado de la sorpresa detectada en el último dato. No obstante la evolución de esta variable está sujeta a la discrecionalidad de las

autoridades locales y comunitarias, por lo que su evolución a largo plazo se entiende sujeta a una mayor incertidumbre. El crecimiento del Consumo privado se revisa a la inversa, para 2015 a la baja, por el dato menor del esperado del tercer trimestre, quedando la cifra de 2016 en valores similares a los previos (en este caso un 1.4%) influido por los bajos precios predichos para los productos energéticos.

La inversión se revisa al alza para 2015, tres décimas hasta el 2.3 y a la baja para 2016, 0.5 puntos hasta el 1.0%. En 2015 influye el dato de Inversión en Activos de la propiedad intelectual, cultivados y biológicos, que ha sufrido una fuerte revisión al alza para los datos ya conocidos de 2015. El dato de 2016 depende de la trayectoria predicha para el resto de los agregados de inversión. La Inversión en Construcción como en Bienes de Equipo retroceden con fuerza para 2016. Construcción decrecerá un 1.5% en media anual, frente al 0.6% previsto con anterioridad y Bienes de Equipo crecerá un 1.3%, 2.3 puntos menos que el dato anteriormente previsto.

El resultado conjunto para la demanda interna se reduce muy ligeramente respecto a las perspectivas anteriores. Se prevé una aportación al crecimiento de 1.5 puntos porcentuales en 2015 y 1.4 en 2016, lo que supone revisarlo una décima a la baja en ambos casos.

La revisión operada en las previsiones de demanda externa es la que más influye en el empeoramiento del escenario. Con los datos conocidos en el tercer trimestre, se prevé que las exportaciones crezcan tres décimas menos este año (hasta el 4.8%) y 2.1 puntos menos el año que viene, hasta el 3.2%. En el caso de las Importaciones el crecimiento previsto para 2015 apenas se altera quedando en el 5.1% y descendiendo 1.5 puntos, hasta el 3.5% para 2016. Este descenso está fundamentado en los menores precios energéticos y en la menor inversión en Bienes de equipo prevista.

Conjuntamente, la aportación del sector exterior es mucho menor en este cuadro macroeconómico. En ambos años la cifra estimada es 0.0 puntos porcentuales, frente a la décima de aportación en 2015 y las tres décimas de 2016 calculadas en las perspectivas realizadas en el segundo trimestre.

En lo que respecta al último trimestre del año 2015 las presentes predicciones apuntan un crecimiento del 0.5% trimestral que habría estado basado sobre todo en factores internos.

Los datos de inversión en el tercer trimestre estuvieron muy por debajo de lo esperado. En cuanto a las exportaciones, el efecto de la ralentización mundial hizo su aparición, con mayor fuerza de lo previsto.

El escenario de 2016 descansará con más intensidad en los factores internos, con la incógnita del grado de ajuste fiscal a realizar en algunas de las mayores economías del área.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
		Privado	AAPP										
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	-0.1	-0.1	-0.1	4.0	3.1	1.7	0.8	6.7	4.4	0.9	1.6	
	2012	-1.0	-0.3	-4.0	-4.7	1.9	-3.2	-2.2	2.8	-0.9	1.4	-0.8	
	2013	-0.4	0.2	-3.4	-2.2	-0.3	-2.5	-0.6	2.2	1.3	0.4	-0.2	
	2014	0.8	0.9	-0.5	4.1	2.0	1.3	0.9	4.1	4.5	0.0	0.9	
	2015	1.6	1.4	0.2	3.3	5.2	2.3	1.5	4.8	5.1	0.0	1.5 (±0.4)	
	2016	1.4	1.4	-1.5	1.3	4.3	1.0	1.4	3.1	3.5	0.0	1.4 (±1.2)	
TASAS ANUALES	2013	I	-1.1	-0.1	-5.4	-7.1	0.0	-4.9	-1.9	1.7	-0.6	0.9	-1.1
		II	-0.7	0.0	-3.9	-3.7	-3.2	-3.7	-0.9	2.1	0.8	0.5	-0.4
		III	-0.2	0.3	-2.4	-0.5	0.7	-1.3	0.0	1.8	2.0	-0.1	-0.1
		IV	0.3	0.5	-1.9	2.9	1.4	0.1	0.5	3.2	3.1	0.1	0.6
	2014	I	0.6	0.6	1.1	5.0	2.7	2.5	1.1	3.7	4.2	-0.1	1.0
		II	0.7	0.8	-0.9	4.4	2.1	1.3	1.0	3.4	4.2	-0.3	0.7
		III	0.8	1.0	-1.6	4.3	1.0	0.7	0.7	4.6	4.4	0.1	0.8
		IV	1.1	1.0	-0.6	2.7	2.3	0.8	1.1	4.7	5.1	-0.1	1.0
	2015	I	1.5	1.3	0.1	4.8	2.5	2.0	1.4	5.2	5.8	-0.1	1.3
		II	1.6	1.4	0.5	4.4	5.1	2.6	1.4	5.9	5.5	0.2	1.6
		III	1.7	1.6	0.4	2.3	6.9	2.2	1.7	4.3	4.9	-0.1	1.6
		IV	1.7	1.5	-0.1	1.7	6.5	2.4	1.9	3.7	4.4	-0.2	1.7
	2016	I	1.5	1.5	-1.9	0.2	5.9	0.9	1.5	3.1	3.5	-0.1	1.4
		II	1.5	1.4	-1.3	1.0	4.1	1.2	1.7	2.4	3.4	-0.3	1.4
		III	1.3	1.3	-1.5	1.9	3.6	1.3	1.4	3.2	3.4	0.0	1.4
		IV	1.2	1.3	-1.4	2.2	3.4	0.7	1.2	3.7	3.7	0.0	1.2

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Constru- ción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	-0.1	-0.1	-0.1	4.0	3.1	1.7	0.8	6.7	4.4	0.9	1.6	
	2012	-1.0	-0.3	-4.0	-4.7	1.9	-3.2	-2.2	2.8	-0.9	1.4	-0.8	
	2013	-0.4	0.2	-3.4	-2.2	-0.3	-2.5	-0.6	2.2	1.3	0.4	-0.2	
	2014	0.8	0.9	-0.5	4.1	2.0	1.3	0.9	4.1	4.5	0.0	0.9	
	2015	1.6	1.4	0.2	3.3	5.2	2.3	1.5	4.8	5.1	0.0	1.5 (±0.4)	
	2016	1.4	1.4	-1.5	1.3	4.3	1.0	1.4	3.1	3.5	0.0	1.4 (±1.2)	
TASAS TRIMESTRALES	2013	I	-0.2	0.1	-2.4	-2.2	-0.1	-2.0	-0.3	0.3	0.1	0.1	-0.2
		II	0.1	0.0	0.7	1.1	0.8	0.7	0.3	1.3	1.1	0.1	0.4
		III	0.3	0.2	0.6	1.7	0.6	0.9	0.5	0.4	1.3	-0.3	0.2
		IV	0.1	0.2	-0.8	2.4	0.2	0.4	0.0	1.2	0.6	0.2	0.2
	2014	I	0.1	0.2	0.5	-0.2	1.1	0.4	0.3	0.8	1.1	-0.1	0.2
		II	0.2	0.2	-1.3	0.5	0.2	-0.5	0.1	1.0	1.1	0.0	0.1
		III	0.4	0.4	-0.1	1.6	-0.5	0.4	0.2	1.6	1.6	0.1	0.3
		IV	0.4	0.2	0.2	0.8	1.4	0.5	0.3	1.2	1.2	0.0	0.3
	2015	I	0.5	0.5	1.3	1.9	1.4	1.5	0.6	1.3	1.8	-0.1	0.5
		II	0.3	0.3	-0.9	0.1	2.7	0.1	0.1	1.6	0.9	0.3	0.4
		III	0.5	0.6	-0.2	-0.5	1.2	0.0	0.6	0.2	1.0	-0.3	0.3
		IV	0.4	0.1	-0.4	0.2	1.0	0.8	0.5	0.6	0.7	0.0	0.5
	2016	I	0.3	0.5	-0.5	0.3	0.9	0.1	0.3	0.8	0.9	0.0	0.3
		II	0.3	0.2	-0.3	0.9	0.9	0.3	0.3	0.9	0.7	0.1	0.4
		III	0.3	0.5	-0.4	0.5	0.8	0.1	0.3	1.0	1.0	0.0	0.3
		IV	0.3	0.1	-0.3	0.5	0.8	0.2	0.3	1.0	1.1	0.0	0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de diciembre de 2015



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	1.7	4.8	3.0	-2.9	2.1	0.9	1.7	0.9	1.6	
	2012	-3.4	-1.9	-0.9	-5.7	-0.1	0.0	-0.1	-2.7	-0.8	
	2013	3.3	0.0	-0.5	-3.5	0.0	0.4	0.1	-1.2	-0.2	
	2014	3.1	1.4	0.5	-0.5	1.2	0.5	1.0	1.0	0.9	
	2015	0.7	1.5	1.6	-0.1	1.7	0.7	1.4	2.4	1.5 (±0.4)	
	2016	1.1	1.7	1.3	-1.5	1.7	0.8	1.5	0.4	1.4 (±1.2)	
TASAS ANUALES	2013	I	-1.6	-1.4	-0.7	-6.0	0.3	0.1	0.2	-2.1	-1.1
		II	-3.3	-1.8	-0.6	-5.4	-0.1	-0.1	-0.1	-3.2	-0.4
		III	-4.3	-1.8	-0.8	-5.3	-0.3	-0.1	-0.3	-2.8	-0.1
		IV	-4.3	-2.5	-1.6	-6.1	-0.4	0.3	-0.2	-2.6	0.6
	2014	I	0.8	-1.6	-1.4	-5.8	-0.8	0.2	-0.5	-2.7	1.0
		II	2.4	-0.2	-0.9	-4.4	-0.1	0.4	0.0	-1.0	0.7
		III	3.6	-0.4	-1.0	-2.3	0.3	0.5	0.4	-0.4	0.8
		IV	6.4	2.4	1.3	-1.3	0.6	0.4	0.6	-0.5	1.0
	2015	I	0.4	0.9	1.3	-0.8	1.5	0.6	1.3	2.3	1.3
		II	0.4	1.8	1.9	0.5	1.7	0.6	1.4	2.7	1.6
		III	0.2	1.4	1.6	0.5	1.8	0.9	1.5	3.0	1.6
		IV	1.9	1.8	1.8	-0.6	1.8	0.7	1.5	1.6	1.7
	2016	I	1.2	1.1	0.9	-1.6	1.7	0.6	1.4	1.5	1.4
		II	1.4	1.6	1.2	-1.6	1.7	0.8	1.5	0.4	1.4
		III	0.9	2.1	1.6	-1.6	1.7	0.9	1.5	-0.1	1.4
		IV	0.7	2.2	1.6	-1.4	1.7	1.0	1.5	-0.1	1.2

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	1.7	4.8	3.0	-2.9	2.1	0.9	1.7	0.9	1.6	
	2012	-3.4	-1.9	-0.9	-5.7	-0.1	0.0	-0.1	-2.7	-0.8	
	2013	3.3	0.0	-0.5	-3.5	0.0	0.4	0.1	-1.2	-0.2	
	2014	3.1	1.4	0.5	-0.5	1.2	0.5	1.0	1.0	0.9	
	2015	0.7	1.5	1.6	-0.1	1.7	0.7	1.4	2.4	1.5 (±0.4)	
	2016	1.1	1.7	1.3	-1.5	1.7	0.8	1.5	0.4	1.4 (±1.2)	
TASAS TRIMESTRALES	2013	I	2.1	0.4	0.4	-2.1	-0.3	-0.1	-0.2	-0.9	-0.2
		II	0.6	0.9	0.3	0.6	0.4	0.2	0.3	0.6	0.4
		III	0.3	0.2	0.1	0.5	0.4	0.2	0.3	0.1	0.2
		IV	3.3	0.9	0.5	-0.2	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2
	2014	I	0.3	0.6	0.0	0.5	0.4	0.2	0.4	0.0	0.2
		II	0.0	-0.5	-0.2	-1.6	0.2	0.0	0.1	0.7	0.1
		III	0.9	0.3	0.3	-0.2	0.4	0.0	0.3	0.2	0.3
		IV	-1.3	0.1	0.1	0.5	0.3	0.2	0.3	1.3	0.3
	2015	I	0.9	1.0	1.1	0.6	0.5	0.4	0.5	0.0	0.5
		II	0.0	0.5	0.4	-0.3	0.4	0.0	0.3	1.1	0.4
		III	0.7	-0.1	0.0	-0.2	0.4	0.3	0.4	0.5	0.3
		IV	0.3	0.4	0.4	-0.6	0.4	0.0	0.3	-0.1	0.5
	2016	I	0.2	0.3	0.2	-0.4	0.4	0.3	0.4	0.0	0.3
		II	0.2	0.9	0.7	-0.4	0.4	0.2	0.4	0.0	0.4
		III	0.2	0.5	0.3	-0.2	0.4	0.4	0.4	0.0	0.3
		IV	0.1	0.5	0.4	-0.4	0.4	0.1	0.3	-0.1	0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de diciembre de 2015



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL	
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.8	0.9	1.0	8.4	4.2	-4.4	4.5	3.5	
	2012	-4.7	-2.2	-2.4	-1.0	-4.4	-0.1	-2.7	-2.5	
	2013	-3.2	0.0	-0.4	-0.6	-1.0	-0.8	-0.7	-0.7	
	2014	-0.6	3.1	2.2	1.8	1.2	-5.5	1.6	0.9	
	2015	2.0	1.8	2.1	2.3	0.7	1.1	1.8	1.8 (±0.5)	
	2016	3.0	1.8	1.9	2.5	0.6	-1.1	1.5	1.2 (±2)	
	2017	2.1	1.7	1.8	2.1	0.5	-0.8	1.4	1.1 (±2.5)	
TASAS ANUALES	2013	I	-4.2	-0.4	-0.7	-3.7	-3.6	0.8	-2.6	-2.2
		II	-3.7	0.1	-0.6	-0.2	-2.0	-0.9	-1.0	-1.0
		III	-3.3	-0.5	-0.9	-1.3	-0.6	-2.0	-0.9	-1.1
		IV	-1.9	0.9	0.6	2.6	2.4	-1.4	1.9	1.5
	2014	I	0.1	2.9	1.8	4.2	3.3	-9.5	3.1	1.5
		II	-0.7	4.0	3.0	0.9	1.3	-5.2	1.8	1.1
		III	-2.4	2.6	1.4	1.5	0.5	-3.2	0.9	0.5
		IV	0.6	2.9	2.6	0.8	-0.5	-3.2	0.8	0.3
	2015	I	0.0	2.8	2.5	1.1	-0.1	4.6	1.2	1.6
		II	2.2	0.7	1.1	2.7	0.9	-1.1	1.9	1.6
		III	3.1	2.5	3.3	2.4	0.8	0.0	2.4	2.1
		IV	2.9	1.3	1.5	3.0	1.3	0.2	1.9	1.7
	2016	I	3.5	1.5	1.7	2.4	0.4	-2.6	1.0	0.6
		II	3.0	2.1	2.2	2.8	0.6	0.5	1.9	1.7
		III	3.1	1.6	1.8	2.6	0.7	-1.2	1.6	1.3
		IV	2.4	1.9	2.0	2.2	0.6	-0.8	1.5	1.3

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior. Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de diciembre de 2015

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Enero	2.1	6.0	-1.9	-2.3	2.0	0.6	0.7
Febrero	4.3	8.0	-2.0	-2.9	2.2	1.9	0.2
Marzo	7.6	6.3	-2.1	-1.5	0.5	2.1	0.8
Abril	8.9	5.5	-2.8	-0.7	1.9	0.8	2.2
Mayo	8.7	4.5	-2.6	-1.8	0.5	2.3	1.4
Junio	8.6	2.4	-2.0	-0.4	0.8	1.7	1.6
Julio	7.9	4.1	-2.7	-1.8	1.7	2.2	1.2
Agosto	8.9	5.5	-1.3	-1.6	-0.6	2.3	1.2
Septiembre	6.2	1.9	-2.6	0.2	0.3	1.9	1.7
Octubre	7.2	0.3	-3.0	0.4	0.8	2.3	1.3
Noviembre	8.3	-0.3	-3.9	2.7	-0.7	2.2	1.3
Diciembre	9.2	-1.5	-2.3	1.5	0.9	0.5	1.3

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de diciembre de 2015

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas mensuales de crecimiento, octubre 2015					
	Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) sep.-15	Error (5)
Consumo duradero	3	4.6	3.6	0.0	1.1
Consumo no duradero	20	1.7	2.8	0.0	-1.1
CONSUMO TOTAL	24	2.1	2.9	0.0	-0.8
Equipo	28	0.0	-0.8	0.0	0.8
Intermedios	36	1.4	1.4	0.0	0.0
Energía	12	8.6	8.5	0.0	0.2
TOTAL	100	1.8	1.7	0.0	0.1

(4) La serie de Producción Industrial es revisada mensualmente.

(5) El Error se calcula como la diferencia entre la columna (2) y (3).

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de diciembre de 2015

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales de crecimiento, octubre 2015					
	Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) sep.-15	Error (5)
Consumo duradero	3	4.2	3.2	-0.6	1.0
Consumo no duradero	20	0.7	1.8	-2.0	-1.1
CONSUMO TOTAL	24	1.2	2.0	-1.5	-0.8
Equipo	28	3.5	2.7	0.0	0.9
Intermedios	36	1.5	1.5	-1.4	0.0
Energía	12	0.2	0.0	2.5	0.2
TOTAL	100	2.3	2.3	-1.1	0.1

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA			
Tasa anual media de 2015			
	Predicciones con el dato observado de:		
	sep.-15	oct.-15	Cambio
Consumo duradero	4.8	2.0	-2.8 ↓
Consumo no duradero	1.3	1.8	0.5 ↑
CONSUMO TOTAL	2.0	2.1	0.1 ↑
Equipo	5.6	2.3	-3.2 ↓
Intermedios	3.5	0.7	-2.8 ↓
Energía	1.9	1.1	-0.8 ↓
TOTAL	3.7	1.8	-1.9 ↓

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de diciembre de 2015

II.2. INFLACIÓN

El IPCA de la Euro Área aumentó hasta el 0.2% anual en el mes de noviembre, acelerando una décima respecto al aumento de octubre. La cifra ha estado 1 décima por debajo a la predicha por el por el BIAM.

En lo que respecta a la tasa mensual, los precios en septiembre han disminuido un 0.1% frente al mes anterior (Cuadro II.2.5).

Todos los grupos especiales han estado por debajo de las cifras previstas, si bien los errores no son significativos. No obstante el error a la baja en el grupo de Servicios es especialmente destacable, al subir sus precios 1.5 décimas menos de lo esperado. Por orden de importancia también cabe mencionar el comportamiento en el mismo sentido de la Alimentación no Elaborada (Cuadro II.2.2).

A pesar del dato puntual de noviembre, la previsión sobre los precios de los servicios no cambia de manera significativa, como tampoco lo hace ninguno de los otros grupos pertenecientes a la componente subyacente de la inflación. Se prevé una

inflación subyacente media del 0.8% (± 0.02) en 2015; 1.1% (± 0.38) para 2016 y 1.1% (± 0.50) en 2017.

A pesar de que los precios energéticos siguen manteniendo una trayectoria a la baja con la que no se contaba a finales del verano, la intensidad del descenso es menor, como también lo es su efecto base. De esta manera la componente energética se espera que aporte negativamente al IPC aún durante la primera parte de 2016, pero en menor intensidad de lo que lo ha hecho en 2015. Aparte se espera que desde el verano los precios energéticos comiencen a registrar tasas de inflación anual positivas.

El mantenimiento de los pronósticos sobre inflación subyacente junto con el menor descenso de los precios energéticos esperados para el año que viene, produce una reducción entre el diferencial de inflación general y subyacente. La inflación media prevista para 2015 se sitúa en el 0.1% (± 0.02); el pronóstico alcanza el 1.1% (± 0.73) para 2016 y aumenta hasta el permanece el 1.5% (± 0.92) para 2017 (Cuadro II.2.1).

Para el mes de diciembre se prevé una inflación anual del 0.6% (± 0.16), y un 1.1% en enero de 2016 para después decelerar ligeramente en meses posteriores (Cuadro II.2.4).

Cabe destacar que el escenario de precios ha virado ligeramente desde finales del verano. Como señala el Gráfico II.2.4, por primera vez desde finales de 2013 las expectativas a un año sobre la inflación anual señalan como más probable el alcanzar tasas superiores al 1.5% que inferiores. Esto supone cualitativamente

Cuadro II.2.1

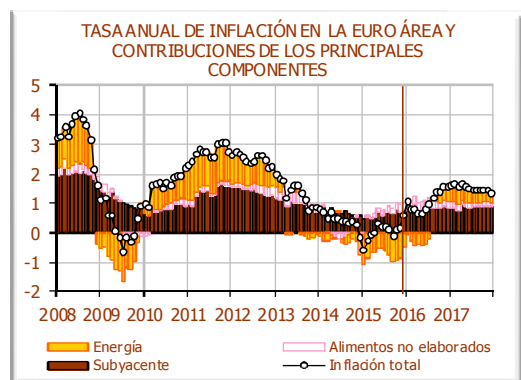
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2015		2014	2015	2016	2017
	Nov	Dic				
Subyacente	0.9	1 (± 0.13)	0.9	0.8 (± 0.02)	1.1 (± 0.38)	1.1 (± 0.5)
Total	0.2	0.6 (± 0.16)	0.4	0.1 (± 0.07)	1.1 (± 0.73)	1.5 (± 0.92)
100%						

* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015

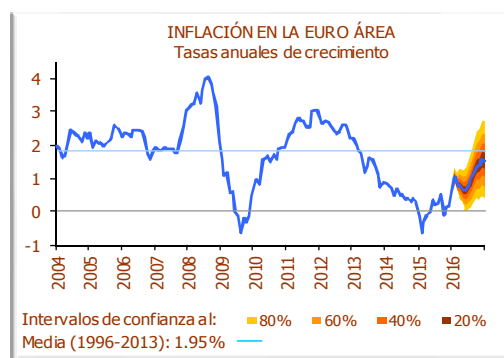
Gráfico II.2.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015

Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015

La inflación media esperada para 2015 se sitúa en el 0.1% (± 0.02) y en el 1.1% (± 0.74) para 2016.

que a finales de 2016 hay posibilidades de acercarse a la zona de cumplimiento de objetivo inflacionario del BCE, lo cual podría repercutir en cambio de signo en la política monetaria.

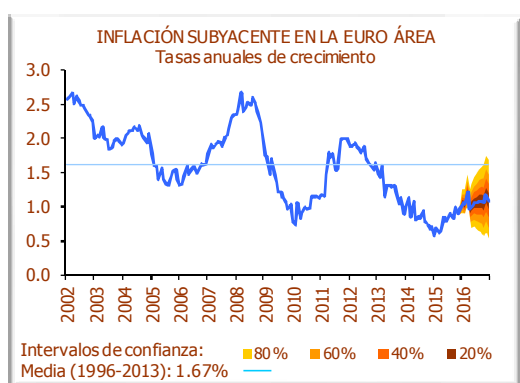
Con todo, a tenor de las recientes actuaciones de la autoridad monetaria de la Euro Área, más el examen de las previsiones de inflación, parece concluirse que durante la primera mitad de 2016, el tono de la política monetaria será similar al observado actualmente.

Cuadro II.2.2

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, noviembre de 2015				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.73	0.78	± 0.38
Tabaco	23.94	2.90	3.23	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	0.20	0.19	
Manufacturas	266.60	0.55	0.61	± 0.21
Servicios	427.76	1.16	1.31	± 0.14
SUBYACENTE	817.08	0.89	1.01	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	2.70	3.20	± 0.72
Energía	108.07	-7.26	-7.18	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.92	-3.21	-2.95	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	0.15	0.29	± 0.12

* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

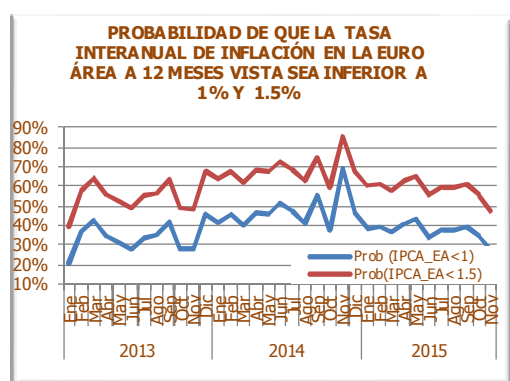
Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015

Cuadro II.2.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICCIONES DEL IPCA TOTAL ANUAL DE LA EURO ÁREA ESTÉN POR DEBAJO DEL 1% y 1.5%			
		Prob (IPCA_EA < 1)	Prob (IPCA_EA < 1.5)
2015	Enero		
	Febrero		
	Marzo		
	Abril		
	Mayo		
	Junio		
	Julio		
	Agosto		
	Septiembre		
	Octubre		
	Noviembre		
	Diciembre	99.94%	99.99%
2016	Enero	38.55%	98.15%
	Febrero	75.37%	99.15%
	Marzo	69.65%	96.63%
	Abril	77.38%	96.60%
	Mayo	74.54%	94.40%
	Junio	63.49%	87.80%
	Julio	53.45%	79.59%
	Agosto	40.10%	66.32%
	Septiembre	31.88%	56.00%
	Octubre	31.81%	54.32%
	Noviembre	26.74%	47.12%
	Diciembre	28.41%	48.29%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015

Cuadro II.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA														
Tasas anuales de crecimiento														
		IPCA												
		Subyacente				TOTAL		Residual		TOTAL		Intervalo de confianza 80% *		
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía					
Pesos 2014		9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	Intervalo de confianza 80% *		7.5%	10.8%	18.3%			
TASA MEDIA ANUAL	2007	2.3	4.5	1.0	2.5	2.0			3.0	2.6	2.8	2.1		
	2008	6.8	3.2	0.8	2.6	2.4			3.5	10.3	7.3	3.3		
	2009	0.2	4.7	0.6	2.0	1.3			0.2	-8.1	-4.5	0.3		
	2010	-0.2	5.5	0.5	1.4	1.0			1.3	7.4	4.7	1.6		
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7			1.8	11.9	7.6	2.7		
	2012	2.6	5.2	1.2	1.8	1.8			3.0	7.6	5.8	2.5		
	2013	1.7	4.4	0.6	1.4	1.3			3.5	0.6	1.8	1.4		
	2014	0.8	3.1	0.1	1.2	0.9			-0.8	-1.9	-1.5	0.4		
	2015	0.0	3.1	0.3	1.2	0.8	± 0.02	1.8	-6.7	-3.3	0.1	± 0.07		
	2016	0.8	3.7	0.5	1.3	1.1	± 0.38	3.2	-0.6	1.0	1.1	± 0.73		
2017	0.9	3.8	0.5	1.3	1.1	± 0.50	2.1	4.2	3.3	1.5	± 0.92			
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	1.5	3.9	0.2	1.2	1.0			1.3	-1.2	-0.2	0.8	
		Febrero	1.3	4.1	0.4	1.3	1.1			0.9	-2.3	-1.0	0.7	
		Marzo	1.2	3.7	0.2	1.1	0.9			-0.1	-2.1	-1.3	0.5	
		Abril	1.1	3.7	0.1	1.6	1.1			-0.7	-1.2	-1.0	0.7	
		Mayo	1.0	3.6	0.0	1.1	0.8			-2.1	0.0	-0.9	0.5	
		Junio	0.8	3.7	-0.1	1.3	0.8			-2.8	0.1	-1.1	0.5	
		Julio	0.8	2.3	0.0	1.3	0.8			-2.6	-1.0	-1.6	0.4	
		Agosto	0.7	2.1	0.3	1.3	0.9			-2.4	-2.0	-2.2	0.4	
		Septiembre	0.6	2.3	0.2	1.1	0.8			-0.9	-2.3	-1.7	0.3	
		Octubre	0.4	2.5	-0.1	1.2	0.7			0.0	-2.0	-1.2	0.4	
		Noviembre	0.1	2.7	-0.1	1.2	0.7			0.2	-2.6	-1.4	0.3	
		Diciembre	0.1	2.6	0.0	1.2	0.7			-1.0	-6.3	-4.1	-0.2	
	2015	Enero	-0.1	2.2	-0.1	1.0	0.6			-0.8	-9.3	-5.8	-0.6	
		Febrero	0.0	2.8	-0.1	1.2	0.7			0.4	-7.9	-4.5	-0.3	
		Marzo	0.1	2.8	0.0	1.0	0.6			0.7	-6.0	-3.3	-0.1	
		Abril	0.2	3.0	0.1	1.0	0.7			1.3	-5.8	-2.9	0.0	
		Mayo	0.0	3.1	0.2	1.3	0.9			2.1	-4.8	-2.0	0.3	
		Junio	0.1	3.2	0.3	1.1	0.8			1.9	-5.1	-2.3	0.2	
		Julio	-0.1	3.5	0.4	1.2	0.9			1.4	-5.6	-2.8	0.2	
		Agosto	-0.1	3.5	0.4	1.2	0.9			2.4	-7.2	-3.3	0.1	
		Septiembre	-0.1	3.3	0.3	1.2	0.8			2.7	-8.9	-4.2	-0.1	
		Octubre	0.0	3.1	0.6	1.3	1.0			3.2	-8.5	-3.8	0.1	
		Noviembre	0.2	2.9	0.5	1.3	0.9			3.2	-7.3	-3.2	0.2	
		Diciembre	0.3	3.2	0.5	1.3	1.0	± 0.13	3.6	-4.3	-1.1	0.6	± 0.16	
	2016	Enero	0.3	3.7	0.6	1.4	1.1	± 0.18	3.5	-0.9	1.0	1.1	± 0.27	
		Febrero	0.4	3.2	0.6	1.3	1.0	± 0.22	2.9	-2.6	-0.3	0.8	± 0.38	
		Marzo	0.4	3.2	0.6	1.6	1.2	± 0.26	3.2	-4.0	-1.0	0.8	± 0.49	
		Abril	0.5	3.2	0.5	1.2	1.0	± 0.29	3.1	-3.6	-0.8	0.7	± 0.60	
		Mayo	0.7	3.4	0.5	1.3	1.0	± 0.33	3.3	-4.0	-1.0	0.6	± 0.69	
		Junio	0.8	3.6	0.4	1.3	1.1	± 0.38	3.8	-3.4	-0.4	0.8	± 0.78	
		Julio	0.9	3.7	0.5	1.3	1.1	± 0.42	4.1	-2.3	0.4	0.9	± 0.86	
		Agosto	1.0	3.7	0.5	1.3	1.1	± 0.47	3.5	0.3	1.7	1.2	± 0.95	
		Septiembre	1.1	3.8	0.5	1.3	1.1	± 0.51	3.1	2.4	2.7	1.4	± 1.03	
		Octubre	1.2	4.2	0.4	1.2	1.1	± 0.55	2.4	3.4	3.0	1.4	± 1.10	
		Noviembre	1.2	4.5	0.4	1.3	1.2	± 0.58	2.3	3.7	3.4	1.6	± 1.17	
		Diciembre	1.2	4.6	0.4	1.3	1.1	± 0.60	2.8	4.2	3.6	1.5	± 1.21	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2014			9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2013	0.2	0.6	-3.8	-0.5	-1.5	0.8	1.3	1.1	-1.0
		2014	0.3	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.6	0.0	0.2	-1.1
		2015	0.2	0.2	-3.9	-0.6	-1.5	0.7	-3.2	-1.6	-1.6
		2016	0.2	0.7	-3.8	-0.5	-1.4	0.7	0.3	0.4	-1.1
	Febrero	2013	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	-0.1	1.2	0.7	0.4
		2014	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	-0.4	0.1	-0.1	0.3
		2015	0.1	0.9	0.4	0.7	0.5	0.8	1.6	1.2	0.6
		2016	0.2	0.4	0.4	0.6	0.5	0.2	-0.2	0.0	0.4
	Marzo	2013	0.1	0.6	3.8	0.4	1.5	0.6	-0.6	-0.2	1.2
		2014	0.0	0.3	3.5	0.2	1.2	-0.5	-0.3	-0.4	0.9
		2015	0.1	0.3	3.6	0.0	1.2	-0.2	1.7	0.9	1.1
		2016	0.1	0.3	3.6	0.4	1.3	0.1	0.3	0.2	1.1
	Abril	2013	0.1	0.2	0.5	-0.4	0.0	0.5	-1.0	-0.4	-0.1
		2014	-0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
		2015	0.0	0.3	0.6	0.1	0.2	0.5	0.1	0.3	0.2
		2016	0.1	0.4	0.5	-0.4	0.0	0.4	0.5	0.5	0.1
	Mayo	2013	0.2	0.1	0.0	0.3	0.2	1.1	-1.2	-0.3	0.1
		2014	0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1
		2015	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.5	0.9	0.7	0.2
		2016	0.1	0.3	0.0	0.3	0.1	0.7	0.5	0.6	0.2
	Junio	2013	0.1	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.7	0.1	0.4	0.1
		2014	-0.1	0.1	-0.4	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1
		2015	0.0	0.2	-0.3	0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	0.0
		2016	0.1	0.4	-0.4	0.3	0.1	0.3	0.5	0.4	0.1
	Julio	2013	0.1	1.4	-3.7	1.0	-0.7	-1.0	0.8	0.1	-0.5
		2014	0.1	0.1	-3.7	0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.5	-0.7
		2015	0.0	0.4	-3.6	1.1	-0.6	-1.3	-0.7	-1.0	-0.6
		2016	0.1	0.5	-3.5	1.0	-0.6	-1.1	0.5	-0.2	-0.5
	Agosto	2013	0.0	0.4	0.0	0.3	0.2	-0.9	0.5	-0.1	0.1
		2014	0.0	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.7	-0.6	-0.6	0.1
		2015	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	-2.2	-1.2	0.0
		2016	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.4	0.4	0.1	0.3
	Septiembre	2013	0.0	0.1	3.4	-0.9	0.6	-1.1	0.5	-0.1	0.5
		2014	-0.1	0.3	3.3	-1.1	0.5	0.5	0.1	0.3	0.4
		2015	-0.1	0.1	3.2	-1.1	0.4	0.8	-1.7	-0.6	0.2
		2016	0.0	0.2	3.1	-1.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
	Octubre	2013	0.2	0.1	0.6	-0.3	0.1	-0.5	-1.2	-0.9	-0.1
		2014	0.0	0.3	0.3	-0.2	0.0	0.3	-0.9	-0.4	-0.1
		2015	0.1	0.0	0.7	-0.1	0.2	0.8	-0.5	0.0	0.1
		2016	0.1	0.5	0.6	-0.1	0.1	0.2	0.4	0.3	0.2
	Noviembre	2013	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.8	-0.4	-0.1
		2014	-0.1	0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.3	-1.4	-0.7	-0.2
		2015	0.1	0.1	0.0	-0.2	-0.2	0.4	0.0	-0.1	-0.1
		2016	0.1	0.4	0.0	-0.2	-0.1	0.3	0.3	0.3	0.0
	Diciembre	2013	0.0	0.1	-0.3	0.6	0.2	1.3	0.6	0.9	0.3
		2014	-0.1	0.0	-0.2	0.7	0.3	0.1	-3.3	-1.9	-0.1
		2015	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.4	0.5	-0.2	0.3	0.4
		2016	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.9	0.3	0.6	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																									
		Euro Área																			Reino Unido			Suecia	Dinamarca
		Euro Área		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia					
Pesos 2014 %			27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1					
TASA MEDIA ANUAL	2007	2.1	2.3	1.6	2.0	2.7	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	10.1	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7		
	2008	3.3	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	15.3	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6		
	2009	0.3	0.2	0.1	0.8	-0.3	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	3.3	0.2	1.8	2.2	1.9	1.1		
	2010	1.6	1.2	1.7	1.6	1.8	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	-1.2	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2		
	2011	2.7	2.5	2.3	2.9	3.2	2.5	3.5	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	4.2	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7		
	2012	2.5	2.1	2.2	3.3	2.4	2.8	2.5	2.6	1.0	2.8	3.2	1.9	3.7	2.8	2.9	3.1	2.3	4.2	3.2	2.8	0.9	2.4		
	2013	1.4	1.6	1.0	1.3	1.4	2.6	1.2	2.1	-0.9	0.4	2.2	0.5	1.5	1.9	1.7	0.4	0.0	3.2	1.0	2.6	0.4	0.5		
	2014	0.4	0.7	0.6	0.3	-0.2	0.3	0.5	1.5	-1.4	-0.2	1.2	0.3	-0.1	0.4	0.7	-0.3	0.7	0.5	0.8	1.5	0.2	0.3		
	2015	0.1	0.2	0.1	0.2	-0.5	0.2	0.6	0.8	-1.1	0.5	-0.1	0.0	-0.3	-0.8	0.1	-1.6	0.2	0.1	1.2	0.1	0.7	0.2		
	2016	1.1	1.0	0.5	0.6	0.6	0.6	1.3	0.7	-0.1	0.5	1.4	0.1	0.1	0.2	0.1	-0.6	-0.5	1.6	1.2	1.4	0.7	0.7		
2017	1.5	1.5	0.9	0.9	0.9	0.6	1.1	0.8	-0.5	0.5	1.8	0.6	0.8	0.5	0.1	-1.0	-0.3	4.0	1.2	1.8	0.7	1.1			
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	0.8	1.2	0.8	0.6	0.2	0.8	1.1	1.5	-1.4	0.1	1.9	0.3	0.0	0.9	1.5	-1.6	0.5	1.6	0.9	1.8	0.2	0.8	
		Febrero	0.7	1.0	1.1	0.4	-0.1	0.4	1.0	1.5	-0.9	-0.1	1.6	0.1	-0.1	0.2	0.8	-1.3	0.5	1.1	1.6	1.8	0.1	0.3	
		Marzo	0.5	0.9	0.7	0.3	-0.2	0.1	0.9	1.4	-1.5	-0.4	1.3	0.3	-0.2	0.6	0.8	-0.9	0.3	0.7	1.4	1.7	-0.4	0.2	
		Abril	0.7	1.1	0.8	0.6	0.4	0.6	0.9	1.6	-1.6	-0.1	1.3	0.4	-0.2	0.5	0.9	-0.4	0.8	0.8	0.5	1.7	0.3	0.5	
		Mayo	0.5	0.6	0.8	0.5	0.2	0.1	0.8	1.5	-2.1	-0.3	1.0	0.4	0.0	1.0	1.4	-0.1	0.8	0.6	0.4	1.5	0.1	0.3	
		Junio	0.5	0.8	0.6	0.3	0.1	0.3	0.7	1.7	-1.5	-0.2	1.1	0.5	-0.1	1.0	1.2	0.0	0.8	0.4	0.7	1.9	0.5	0.4	
		Julio	0.4	0.7	0.6	0.1	-0.4	0.3	0.6	1.7	-0.8	-0.7	1.0	0.5	-0.2	0.3	1.2	0.9	0.6	0.0	0.6	1.6	0.4	0.5	
		Agosto	0.4	0.8	0.5	-0.1	-0.5	0.4	0.4	1.5	-0.2	-0.1	1.2	0.6	-0.2	0.0	0.7	0.8	0.8	-0.2	0.8	1.5	0.2	0.3	
		Septiembre	0.3	0.7	0.4	0.0	-0.2	0.2	0.2	1.4	-1.1	0.0	1.5	0.5	-0.1	-0.1	0.3	0.0	1.2	0.2	0.6	1.3	0.0	0.3	
		Octubre	0.4	0.7	0.5	0.2	-0.1	0.4	0.3	1.4	-1.8	0.1	1.2	0.4	0.0	0.1	0.4	0.3	0.7	0.5	0.7	1.3	0.3	0.3	
		Noviembre	0.3	0.5	0.4	0.3	-0.4	0.3	0.1	1.5	-1.2	0.1	1.1	0.2	0.0	0.1	0.2	0.0	0.9	0.0	0.6	0.9	0.3	0.2	
		Diciembre	-0.2	0.0	0.1	0.0	-1.0	-0.1	-0.4	0.8	-2.5	-0.2	0.5	-0.3	-0.1	-0.1	-1.0	-1.0	0.3	0.0	0.4	0.5	0.3	0.1	
	2015	Enero	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-1.3	-0.7	-0.6	0.5	-2.8	-0.4	-0.1	-0.4	-0.5	-0.7	-1.1	-0.7	-0.3	-0.5	0.8	0.3	0.4	-0.3	
		Febrero	-0.3	0.0	-0.3	0.2	-1.0	-0.5	-0.4	0.5	-1.9	-0.1	-0.1	-0.4	-0.6	-0.5	-0.3	-0.8	0.0	-0.2	0.6	0.0	0.7	0.0	
		Marzo	-0.1	0.1	0.0	0.1	-0.6	-0.3	-0.1	0.9	-1.9	0.4	0.0	-0.3	-0.4	-0.4	0.1	-1.4	0.5	0.0	0.5	-0.1	0.7	0.3	
		Abril	0.0	0.3	0.1	-0.1	-0.6	0.0	0.4	0.9	-1.8	0.5	-0.1	-0.4	-0.1	-0.7	0.0	-1.7	0.6	0.4	1.4	-0.1	0.5	0.4	
		Mayo	0.3	0.7	0.3	0.1	-0.2	0.7	0.8	1.0	-1.4	1.0	0.1	0.2	-0.1	-0.8	0.4	-1.7	1.2	0.5	1.3	0.2	0.9	0.4	
		Junio	0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	0.5	0.9	1.0	-1.1	0.8	0.1	0.4	-0.1	-0.9	0.5	-2.1	0.7	0.3	1.1	-0.1	0.4	0.4	
		Julio	0.2	0.1	0.2	0.4	0.1	0.8	0.9	1.1	-1.3	0.7	-0.1	0.2	-0.2	-0.7	0.2	-2.4	-0.2	0.1	1.2	0.2	0.8	0.5	
		Agosto	0.1	0.0	0.1	0.4	-0.4	0.4	0.8	0.9	-0.4	0.7	-0.2	0.2	-0.2	-0.6	0.1	-1.9	0.2	0.2	1.4	0.1	0.6	0.3	
		Septiembre	-0.1	-0.1	0.1	0.2	-0.9	0.3	0.9	0.6	-0.8	0.9	-0.7	0.0	-0.5	-1.0	-0.2	-1.9	-0.4	-0.3	1.6	-0.2	0.9	0.3	
		Octubre	0.1	0.2	0.2	0.4	-0.7	0.4	1.2	0.7	-0.1	0.7	-0.3	0.0	-0.5	-1.1	-0.1	-1.8	-0.1	0.0	1.6	-0.1	0.9	0.2	
		Noviembre	0.2	0.3	0.1	0.1	-0.3	0.4	1.4	0.5	-0.1	0.6	-0.2	-0.1	-0.4	-0.9	0.4	-1.5	0.0	0.5	1.3	0.2	0.8	0.1	
		Diciembre	0.6	0.8	0.4	0.2	0.2	0.5	1.6	0.7	0.2	0.7	0.0	0.1	-0.2	-0.7	1.2	-1.1	0.3	0.6	1.4	0.5	0.8	0.2	
	2016	Enero	1.1	1.2	0.7	0.7	0.8	0.8	1.9	0.9	0.4	1.0	0.7	0.4	-0.1	-0.2	1.3	-1.3	0.0	1.2	1.2	0.8	0.8	0.6	
		Febrero	0.8	0.8	0.4	0.6	0.6	0.8	1.7	0.9	0.1	0.9	0.9	0.2	0.0	-0.2	0.5	-1.1	-0.3	0.9	1.2	1.1	0.7	0.6	
		Marzo	0.8	0.7	0.3	0.4	0.4	0.8	1.5	0.7	0.2	0.7	1.0	0.0	-0.1	-0.2	0.2	-0.8	-0.7	0.6	1.3	1.2	0.6	0.5	
		Abril	0.7	0.6	0.3	0.5	0.4	0.6	1.4	0.7	0.2	0.6	1.2	0.0	-0.1	0.1	0.0	-0.6	-0.9	0.3	1.1	1.3	0.8	0.5	
		Mayo	0.6	0.5	0.2	0.5	0.2	0.4	1.2	0.6	0.0	0.2	1.3	-0.1	-0.1	0.0	-0.3	-0.6	-1.2	0.3	1.2	1.3	0.6	0.5	
		Junio	0.8	0.7	0.3	0.5	0.0	0.4	1.2	0.7	-0.1	0.3	1.4	-0.2	-0.1	0.0	-0.6	-0.3	-1.0	0.6	1.2	1.3	0.8	0.6	
		Julio	0.9	0.8	0.4	0.5	0.2	0.3	1.2	0.6	0.0	0.3	1.4	-0.1	0.1	0.1	-0.4	-0.2	-0.4	1.2	1.1	1.3	0.6	0.5	
		Agosto	1.2	1.0	0.6	0.6	0.6	0.5	1.3	0.7	-0.3	0.3	1.5	-0.1	0.2	0.1	-0.1	-0.5	-0.3	1.8	1.1	1.4	0.7	0.8	
		Septiembre	1.4	1.2	0.7	0.8	1.0	0.6	1.3	0.8	-0.2	0.2	1.8	0.1	0.4	0.5	0.1	-0.4	-0.3	2.7	1.1	1.8	0.6	0.9	
		Octubre	1.4	1.3	0.7	0.7	1.0	0.6	1.2	0.8	-0.4	0.3	1.8	0.2	0.4	0.6	0.2	-0.4	-0.4	2.8	1.1	1.8	0.6	0.9	
		Noviembre	1.6	1.3	0.9	0.8	0.9	0.6	1.1	0.9	-0.4	0.5	1.8	0.4	0.5	0.5	0.1	-0.6	-0.4	3.5	1.2	1.8	0.6	1.1	
		Diciembre	1.5	1.4	0.9	0.9	1.0	0.6	1.1	0.8	-0.5	0.5	1.8	0.5	0.6	0.5	0.0	-0.7	-0.2	3.8	1.2	1.8	0.6	1.1	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015



Cuadro II.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																								
Tasas mensuales de crecimiento																								
			Euro Área																		Reino Unido Suecia Dinamarca			
			Euro Área	Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia				Malta
Pesos 2014 %				27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1			
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2013	-1.0	-0.7	-0.6	-2.0	-1.3	0.0	-1.8	-0.6	-1.4	-1.3	0.0	-0.6	0.7	-0.6	-0.9	-0.8	-0.2	0.6	-1.4	-0.5	-1.0	-0.5
		2014	-1.1	-0.7	-0.6	-2.1	-1.3	-0.6	-1.9	-1.1	-0.9	-1.4	-0.1	-0.6	0.3	-0.6	-0.9	-1.1	0.7	0.2	-1.5	-0.6	-1.2	-0.2
		2015	-1.6	-1.2	-1.1	-2.5	-1.6	-1.2	-2.1	-1.4	-1.2	-1.5	-0.7	-0.7	-0.1	-1.2	-1.1	-0.9	0.1	-0.4	-1.1	-0.9	-1.1	-0.6
		2016	-1.1	-0.9	-0.8	-2.1	-1.1	-0.8	-1.9	-1.3	-1.0	-1.2	0.0	-0.5	-0.1	-0.7	-1.1	-1.1	-0.2	0.2	-1.3	-0.6	-1.1	-0.2
	Febrero	2013	0.4	0.8	0.3	-0.2	0.2	1.0	2.4	0.3	-1.6	-0.1	0.6	0.8	0.0	0.7	1.9	0.2	-0.1	0.7	0.0	0.6	0.6	1.0
		2014	0.3	0.5	0.6	-0.3	-0.1	0.6	2.2	0.3	-1.1	-0.3	0.3	0.6	-0.1	0.0	1.2	0.5	0.0	0.2	0.7	0.6	0.5	0.5
		2015	0.6	1.0	0.7	0.3	0.2	0.8	2.4	0.3	-0.2	0.0	0.3	0.6	-0.2	0.2	2.0	0.5	0.4	0.5	0.5	0.2	0.8	0.9
		2016	0.4	0.6	0.5	0.1	0.0	0.8	2.2	0.3	-0.5	0.0	0.5	0.5	-0.1	0.2	1.3	0.6	0.1	0.3	0.5	0.5	0.7	0.8
	Marzo	2013	1.2	0.4	0.8	2.3	0.4	1.3	0.0	1.0	2.5	1.7	0.5	0.4	0.0	0.3	0.1	0.9	0.5	0.8	1.1	0.3	0.5	0.3
		2014	0.9	0.3	0.5	2.2	0.2	1.1	0.0	0.9	1.8	1.4	0.3	0.5	0.0	0.7	0.0	1.3	0.3	0.4	1.0	0.2	0.0	0.2
		2015	1.1	0.5	0.8	2.1	0.6	1.3	0.3	1.4	1.9	1.9	0.4	0.6	0.2	0.9	0.4	0.7	0.8	0.7	0.9	0.2	0.1	0.5
		2016	1.1	0.4	0.6	1.9	0.5	1.3	0.1	1.2	1.9	1.7	0.5	0.4	0.1	0.8	0.1	1.0	0.3	0.3	1.0	0.3	0.1	0.5
	Abril	2013	-0.1	-0.5	-0.1	0.3	0.4	0.1	-0.2	0.0	0.5	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.6	0.1	0.2	0.0	0.1	2.9	0.2	-0.2	-0.3
		2014	0.2	-0.3	0.0	0.6	0.9	0.6	-0.2	0.1	0.4	0.3	0.1	0.0	0.5	0.2	0.7	0.5	0.2	1.9	0.3	0.4	0.1	
		2015	0.2	-0.1	0.1	0.4	0.9	0.8	0.3	0.1	0.4	0.4	0.0	-0.1	0.3	0.1	0.1	0.3	0.6	0.6	2.8	0.3	0.2	0.2
		2016	0.1	-0.2	0.1	0.6	0.9	0.7	0.1	0.1	0.4	0.3	0.2	0.0	0.2	0.4	0.0	0.5	0.4	0.3	2.6	0.4	0.3	0.1
	Mayo	2013	0.1	0.3	0.1	0.0	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.1	0.3	-0.5	0.8	0.3	0.4	1.1	0.2	0.2	0.2
		2014	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.1	0.1	-0.6	0.1	-0.3	0.0	0.3	0.7	0.1	1.1	0.2	0.2	1.0	-0.1	0.1	0.0
		2015	0.2	0.1	0.3	0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	-0.2	0.5	-0.1	0.5	0.3	0.7	0.5	1.1	0.8	0.4	0.9	0.2	0.4	0.0
		2016	0.2	0.0	0.2	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	-0.4	0.2	0.0	0.4	0.3	0.6	0.2	1.2	0.5	0.3	1.0	0.1	0.3	0.1
	Junio	2013	0.1	0.1	0.2	0.3	0.1	-0.5	0.3	-0.2	-0.2	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.4	0.6	0.4	0.6	0.8	-0.2	-0.1	-0.2
		2014	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.1	0.0	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.7	0.4	0.3	1.2	0.2	0.2	-0.1
		2015	0.0	-0.1	-0.1	0.2	0.3	-0.6	0.2	0.0	0.9	-0.1	0.0	0.4	0.1	-0.1	0.2	0.3	-0.1	0.1	1.0	0.0	-0.3	-0.1
		2016	0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	-0.5	0.2	0.0	0.8	0.0	0.1	0.3	0.2	-0.1	0.0	0.6	0.1	0.3	1.0	0.0	0.0	-0.1
	Julio	2013	-0.5	0.4	-0.3	-1.8	-0.5	0.4	-1.3	-0.6	-1.6	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-1.0	-1.1	-0.1	0.2	0.1	-0.1	-0.1	-0.3
		2014	-0.7	0.3	-0.4	-2.0	-1.0	0.3	-1.3	-0.7	-1.0	-0.6	-0.1	-0.1	-0.2	-1.0	-1.0	-0.3	-0.2	-0.2	0.0	-0.4	-0.3	-0.2
		2015	-0.6	0.3	-0.5	-1.9	-0.9	0.7	-1.3	-0.5	-1.2	-0.7	-0.3	-0.3	-0.3	-0.7	-1.3	-0.6	-1.1	-0.3	0.0	-0.2	0.1	-0.1
		2016	-0.5	0.3	-0.4	-1.9	-0.8	0.5	-1.3	-0.6	-1.1	-0.6	-0.3	-0.1	-0.1	-0.7	-1.1	-0.5	-0.5	0.3	0.0	-0.2	0.0	-0.2
	Agosto	2013	0.1	0.0	0.5	0.0	0.3	-0.2	1.6	0.2	-1.7	-0.7	-0.1	0.1	-0.2	0.2	1.4	0.3	-1.0	-0.1	-0.1	0.5	0.1	0.1
		2014	0.1	0.1	0.5	-0.2	0.2	-0.1	1.4	0.0	-1.1	-0.1	0.2	0.3	-0.2	-0.1	0.9	0.1	-0.8	-0.2	0.2	0.4	0.0	-0.2
		2015	0.0	0.0	0.4	-0.1	-0.3	-0.5	1.3	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.3	-0.2	0.0	0.8	0.7	-0.4	-0.2	0.3	0.3	-0.2	-0.3
		2016	0.3	0.2	0.5	-0.1	0.1	-0.3	1.5	-0.1	-0.5	-0.2	0.2	0.2	-0.1	0.1	1.1	0.4	-0.3	0.3	0.3	0.4	-0.1	0.0
	Septiembre	2013	0.5	0.0	-0.2	1.8	-0.2	0.1	-0.2	1.0	2.5	0.5	0.4	-0.1	0.0	0.4	0.4	0.1	0.0	-0.5	-0.8	0.3	0.4	0.3
		2014	0.4	-0.1	-0.4	1.9	0.2	0.0	-0.4	0.9	1.6	0.5	0.6	-0.3	0.1	0.3	0.0	-0.6	0.4	-0.1	-1.0	0.1	0.2	0.3
		2015	0.2	-0.2	-0.4	1.7	-0.3	-0.2	-0.2	0.5	1.2	0.7	0.1	-0.5	-0.2	-0.1	-0.3	-0.6	-0.2	-0.6	-0.8	-0.2	0.5	0.3
		2016	0.4	0.0	-0.2	1.9	0.0	0.0	-0.2	0.7	1.3	0.7	0.4	-0.3	-0.1	0.2	0.0	-0.6	-0.2	0.3	-0.8	0.2	0.4	0.4
	Octubre	2013	-0.1	-0.3	-0.1	0.1	0.4	-0.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.4	-0.6	0.2	-0.3	-0.7	0.1	-0.2	0.1
		2014	-0.1	-0.3	0.0	0.3	0.5	-0.1	0.0	0.0	-0.9	0.0	-0.2	-0.3	0.1	0.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	0.1	0.1	0.1
		2015	0.1	0.0	0.1	0.5	0.6	0.0	0.3	0.1	-0.2	-0.2	0.2	-0.3	0.1	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.2	-0.6	0.2	0.1	0.0
		2016	0.2	0.0	0.1	0.4	0.6	0.0	0.1	0.1	-0.4	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.0	0.3	-0.6	0.2	0.1	0.0
	Noviembre	2013	-0.1	0.2	0.0	-0.3	0.2	-0.6	0.1	0.0	-1.3	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-1.3	-0.4	-0.5	-2.2	0.1	-0.1	-0.2	-0.2
		2014	-0.2	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.7	-0.2	0.1	-0.7	-0.4	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1	-0.4	-1.6	-0.2	-0.9	-2.2	-0.2	-0.1	-0.3
		2015	-0.1	0.1	-0.2	-0.5	0.4	-0.8	0.1	0.0	-0.7	-0.4	0.0	-0.4	0.0	0.1	0.1	-1.2	-0.1	-0.3	-2.5	0.0	-0.2	-0.3
		2016	0.0	0.2	-0.1	-0.4	0.3	-0.7	0.0	0.0	-0.8	-0.3	0.0	-0.2	0.1	0.0	0.1	-1.4	0.0	0.3	-2.3	0.0	-0.1	-0.2
	Diciembre	2013	0.3	0.5	0.4	0.3	0.1	0.1	0.4	0.8	0.8	0.3	0.4	0.1	-0.2	-0.5	0.1	-0.6	0.0	0.0	0.2	0.4	0.3	-0.2
		2014	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.6	-0.3	0.0	0.1	-0.5	0.0	-0.2	-0.4	-0.3	-0.7	-1.0	-1.5	-0.7	0.0	-0.1	0.0	0.3	-0.3
		2015	0.4	0.6	0.3	0.1	-0.1	-0.2	0.2	0.3	-0.2	0.1	0.1	-0.2	-0.1	-0.4	-0.2	-1.1	-0.4	0.0	0.0	0.3	0.3	-0.2
		2016	0.3	0.6	0.4	0.2	0.0	-0.2	0.2	0.2	-0.2	0.1	0.1	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	-1.2	-0.2	0.3	0.0	0.3	0.3	-0.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015



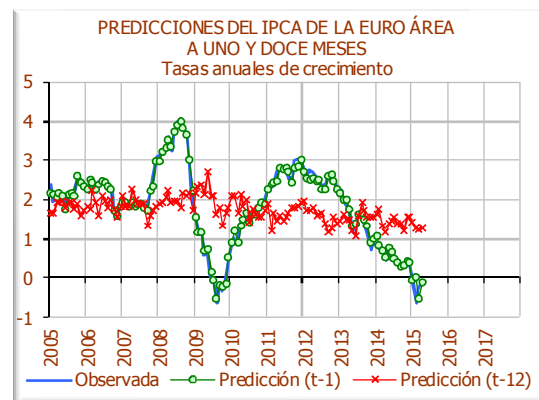
ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.8

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, noviembre de 2015				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.73	0.78	± 0.38
Tabaco	23.94	2.90	3.23	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	0.20	0.19	
Manufacturas	266.60	0.55	0.61	± 0.21
Servicios	427.76	1.16	1.31	± 0.14
SUBYACENTE	817.08	0.89	1.01	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	2.70	3.20	± 0.72
Energía	108.07	-7.26	-7.18	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.92	-3.21	-2.95	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	0.15	0.29	± 0.12

* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

Gráfico II.2.5



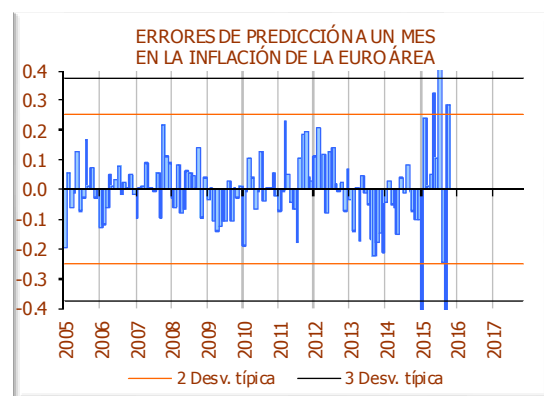
Cuadro II.2.9

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, noviembre de 2015				
	Pesos 2015 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	282.96	0.3	0.3	± 0.29
Francia	206.11	0.1	0.3	± 0.20
Italia	175.21	0.1	0.3	± 0.23
España	110.95	-0.3	-0.4	± 0.15
Holanda	50.96	0.4	0.5	± 0.33
Bélgica	36.11	1.4	1.3	± 0.32
Austria	34.27	0.5	0.5	± 0.37
Grecia	23.52	-0.1	-0.6	± 0.78
Portugal	21.07	0.6	1.1	± 0.66
Finlandia	19.27	-0.2	-0.2	± 0.37
Irlanda	13.40	-0.1	0.2	± 0.30
Eslovaquia	7.46	-0.4	-0.4	
Eslovenia	3.75	-0.9	-1.0	± 0.24
Luxemburgo	3.07	0.4	0.3	± 0.32
Chipre	2.33	-1.5	-1.7	
Letonia	2.47	0.0	0.1	
Estonia	1.80	0.5	1.2	
Malta	0.96	1.3	1.6	
Reino Unido		0.2	0.2	± 0.33
Suecia		0.8	0.9	± 0.50
Dinamarca		0.1	0.3	± 0.27

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015

Gráfico II.2.6



II.3. POLÍTICA MONETARIA

La inflación anual de la Euro Área en noviembre fue del 0.2%, aumentando una décima desde el dato de octubre. Los factores responsables fueron la menor bajada de los precios de los carburantes y combustibles, y el ascenso de los precios de la Alimentación Elaborada. La inflación media anual para el año 2015 se prevé en este momento en el 0.1% (± 0.07) una décima más que pronóstico anterior. Para el año 2016 se estima que la inflación media se eleve hasta el 1.1% (± 0.73), una décima menos que la previsión obtenida en octubre -véase Cuadro II.3.1. En los próximos 12 meses la expansión cuantitativa llevada a cabo por el BCE es un factor que debería hacer acelerar la inflación, a ello se la previsible evolución a la baja del tipo de cambio frente al dólar. Sin embargo, las cifras de inflación durante 2015 han estado dominadas por la componente energética, a lo que también ha colaborado la caída de precios en otras materias primas. La evolución en estos precios, con sorpresas a la baja en verano y en el pasado mes, ha marcado la senda del IPCA en gran medida. La probabilidad de que la inflación media del año 2015 se sitúe por debajo de cero es prácticamente despreciable en este momento, para 2016 la inflación media anual estará aún por debajo del 1.5% con una probabilidad del 77.8%.

Llegada la fecha de publicación de este Boletín no se conocen los datos de crédito de noviembre, analizándose los de octubre, mes para el que el stock de crédito al sector privado en la Euro Área aumentó un 1.0% respecto al nivel del año anterior. La aceleración, de 4 décimas respecto al mes previo, se observa tanto en el crédito a Hogares como a Empresas no financieras. El crédito a los hogares, aumentó un 1.8% anual, acelerando dos décimas respecto al dato anterior. El stock de crédito a las empresas no financieras, por su parte, aumentó un 0.5% anual, cuatro décimas más que en el mes previo. El agregado M3 creció al 5.3% anual en octubre, también 4 décimas más que en el mes anterior. La M3 ha crecido en los 11 meses del año a una media del 4.8%, 3 puntos más que el mismo periodo de 2014, sin embargo el crecimiento de la oferta monetaria parece no ser suficiente para las autoridades europeas.

En la reunión del 3 de diciembre el Consejo de Gobierno del BCE decidió reducir el tipo de depósito, hasta un 0.3% negativo, una décima más que el tipo anterior. Los demás

principales tipos de intervención se mantienen: el tipo de interés de las operaciones principales de financiación en el 0.05%, y los tipos de la facilidad marginal de crédito en el 0.1% (véase Gráfico II.3.1.).

Por otro lado, los últimos datos acerca de las medidas no convencionales de liquidez, muestran que las compras de bonos del programa CBPP3 (Covered Bonds) han alcanzado en el periodo transcurrido de diciembre un volumen total de 143.400 millones de euros, de los que 5.6 millones de euros corresponden a operaciones llevadas a cabo en dicho mes. Por su parte, el programa ABSPP (Asset Backed Securities) ha alcanzado un volumen total de actuaciones de 15.600 millones de euros, siendo el monto de las operaciones realizadas en diciembre de 400 millones de euros. En cuanto al programa PSPP, dedicado a la compra de valores públicos, alcanzó un valor de 486.700 millones a día 18 del mencionado mes, ascendiendo a 51.200 millones de euros las operaciones realizadas durante diciembre (Véase Gráfico II.3.5).

El escenario de inflación a medio plazo se sitúa por el momento claramente por debajo del "inferior pero próximo al 2%" establecido como objetivo del BCE. Sin embargo el hecho de que La Reserva Federal estadounidense, tras anunciarlo largamente, haya iniciado una subida en sus tipos de interés de cara a adoptar una posición más neutral, introduce un cambio en el escenario que puede tener influencia durante 2016, especialmente después del primer trimestre, fecha a partir del cual el BCE consideraría revisar su actual expansión cuantitativa.

El BCE ahonda su posición monetaria expansiva con una rebaja de 0.1 pp en la remuneración negativa los depósitos. El crédito al sector privado crece a tasas muy moderadas en noviembre.

Cuadro II.3.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2015		2014	2015	2016	2017
	Nov	Dic				
Subyacente	0.9	1	0.9	0.8	1.1	1.1
81.71%		(± 0.13)		(± 0.02)	(± 0.38)	(± 0.5)
Total	0.2	0.6	0.4	0.1	1.1	1.5
100%		(± 0.16)		(± 0.07)	(± 0.73)	(± 0.92)

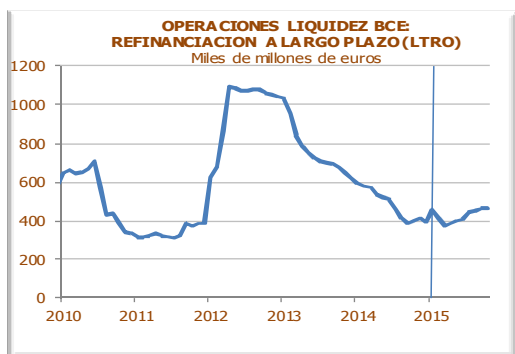
* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015



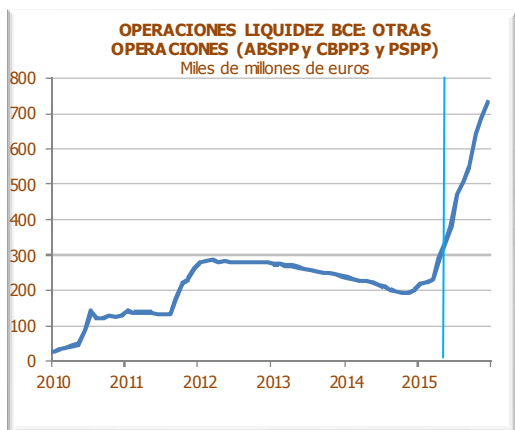
Gráfico II.3.1



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de diciembre de 2015

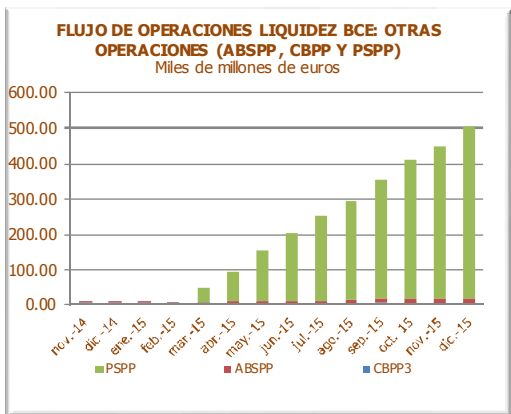
Gráfico II.3.2*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de diciembre de 2015

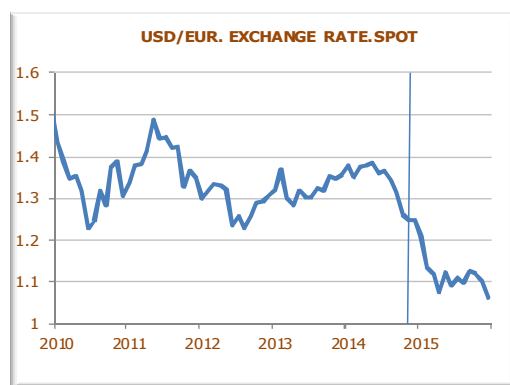
Gráfico II.3.5*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de diciembre de 2015

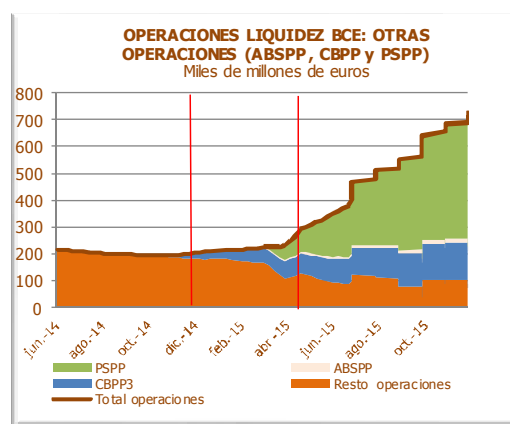
Gráfico II.3.3



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de diciembre de 2015

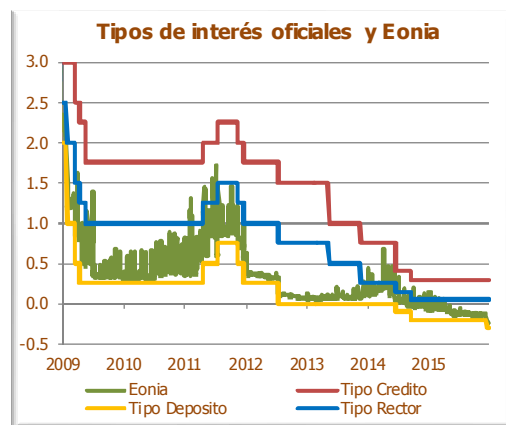
Gráfico II.3.4*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de diciembre de 2015

Gráfico II.3.6



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 18 de diciembre de 2015

*El Gráfico II.3.3 permite apreciar mensualmente la expansión de la parte del balance del BCE debido a "otras operaciones de liquidez" desde el inicio de la crisis.

*El Gráfico II.3.4 se centra, semanalmente en el periodo a partir de junio de 2014, con el cambio de orientación en la política monetaria. Muestra el saldo total "Otras Operaciones de liquidez" y detalla el saldo de los programas no convencionales ABSPP, CBPP3 y el PSPP.

*El Gráfico II.3.5 muestra el flujo mensual de las operaciones enmarcadas en los tres programas anteriormente indicados.



III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

Importante sorpresa a la baja en el IPI en noviembre que retrocede en términos anuales por primera vez desde 2009.

Los pronósticos de crecimiento medio anual se revisan a la baja hasta el 1.4% para 2015, 0.7% para 2016 y 2.1% para 2017.

Cuadro III.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de	Bienes de		
		Duradero	No Duradero	Equipo	material	TOTAL	
TASA MEDIA ANUAL	2011	4.4	0.4	2.4	4.2	3.0	
	2012	2.0	-2.2	4.8	4.1	2.8	
	2013	5.5	0.6	0.6	3.1	1.9	
	2014	7.0	0.9	2.8	5.1	3.7	
	2015	5.3	1.5	1.5	1.6	1.4	
	2016	6.4	0.2	1.1	-0.1	0.7	
	2017	12.2	1.0	2.5	0.7	2.1	
TASAS INTERANUALES	2013	I	1.2	0.9	1.7	2.5	1.8
		II	4.7	0.1	0.2	3.0	1.6
		III	7.1	-0.3	0.1	3.5	1.9
		IV	9.2	1.5	0.5	3.3	2.4
	2014	I	7.0	2.2	1.2	3.6	2.9
		II	6.9	0.8	2.5	5.1	3.6
		III	7.9	0.2	3.4	5.5	4.0
		IV	6.1	0.5	4.0	6.1	4.4
	2015	I	4.8	1.2	2.8	4.8	3.4
		II	4.9	0.8	1.9	2.1	1.6
		III	6.0	3.2	1.1	1.0	1.4
		IV	5.5	0.8	0.1	-1.5	-0.6
	2016	I	5.6	0.2	0.3	-1.5	-0.5
		II	5.9	0.4	0.7	-0.4	0.5
		III	7.1	-0.3	1.4	0.4	0.9
		IV	7.0	0.4	1.9	1.3	1.7

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Enero	0.6	4.9	2.7	1.6	2.3	4.1	-0.4
Febrero	1.5	3.9	4.1	1.5	2.7	3.5	0.0
Marzo	4.0	4.3	2.4	2.2	3.5	2.5	0.6
Abril	5.9	3.4	3.8	2.1	3.1	2.0	0.9
Mayo	7.9	2.1	3.9	1.3	3.8	1.5	1.1
Junio	8.6	2.1	3.4	1.4	3.9	1.3	1.1
Julio	7.5	2.5	3.2	1.0	4.2	1.8	1.1
Agosto	6.9	2.3	2.3	2.1	3.9	1.8	1.3
Septiembre	6.7	2.3	2.3	2.5	3.9	0.6	2.0
Octubre	5.9	3.0	1.9	2.5	4.0	0.4	2.0
Noviembre	5.4	3.1	2.5	2.4	4.7	-1.2	2.4
Diciembre	6.1	2.4	1.9	2.4	4.4	-0.5	1.8

Fuente: Federal Reserve & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de diciembre de 2015



III.2. INFLACIÓN

El IPC de noviembre registró un descenso mensual del 0.21%, algo menor al -0.26% previsto, con ello la tasa anual pasa del 0.17% al 0.50%. Por lo que se refiere a la inflación subyacente, el comportamiento también fue muy similar a lo previsto, con un aumento del 0.04% frente al 0.02 esperado, su tasa anual sube ligeramente, del 1.91% al 2.02%.

Dentro de la inflación subyacente se han producido innovaciones significativas en los precios del seguro del automóvil y en los servicios telefónicos.

Así, en el caso de los servicios, con un aumento mensual del 0.25% frente al 0.21% previsto, pasando la tasa anual del 2.80% al 2.88%. Por lo que se refiere a los bienes industriales no energéticos, la variación mensual fue del -0.60% frente al -0.55% previsto, la tasa anual pasa del -0.70% al -0.56%.

Fuera de la inflación subyacente, destaca la ligera pero generalizada desviación a la baja en los alimentos y sensible desviación al alza en los precios de la electricidad.

Referente a los indicadores que afectan al IPC destaca el nuevo descenso del precio del crudo en los mercados internacionales y del precio del gas en origen, así como la nueva apreciación del dólar. Por su parte, los precios de importación fueron algo más bajos de lo previsto, mientras que los precios de producción estuvieron en la línea esperada.

Considerando el conjunto de la nueva información disponible las previsiones sobre la inflación subyacente y del IPC se mantienen.

Así, se prevé que la tasa anual del IPC general remonte hasta valores cercanos al 1.3% a principios de 2016, para luego moderar algo, una vez salvado el escalón negativo del crudo, y de nuevo repuntar a valores próximos al 2.3% en 2017.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -PCE subyacente¹-, se predice una tasa anual para noviembre del 1.27%.

Así, las previsiones para el PCE subyacente se mantienen en el límite superior del intervalo central² estimado por la Fed para el año 2016 y en el centro del intervalo central para 2017 (ver Gráfico III.2.4).

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2013	1.5	1.8	1.5	1.2	
	2014	1.6	1.7	1.5	1.2	
	2015	0.1	1.8	1.3	1.1	
	2016	0.9	2.1	1.7	1.6	
	2017	2.1	2.2	1.9	1.8	
TASAS ANUALES	2015	Junio	0.1	1.8	1.3	1.1
		Julio	0.2	1.8	1.3	1.0
		Agosto	0.2	1.8	1.3	1.1
		Septiembre	0.0	1.9	1.3	1.1
		Octubre	0.2	1.9	1.3	1.2
		Noviembre	0.5	2.0	1.3	1.2
		Diciembre	0.8	2.1	1.3	1.2
	2016	Enero	1.3	2.1	1.6	1.4
		Febrero	1.0	2.1	1.6	1.5
		Marzo	0.7	2.1	1.6	1.5
		Abril	0.8	2.0	1.6	1.4
		Mayo	0.5	2.0	1.6	1.5
		Junio	0.4	2.0	1.6	1.5
		Julio	0.5	2.0	1.6	1.5
		Agosto	0.7	2.1	1.7	1.6

(1) PCE = Índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

1. El PCE, índice de precios de gasto de consumo personal (*Personal Consumption Expenditure*) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (*CPI, Consumer Price Index*) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

2. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20150917.pdf>

Las previsiones tanto para el IPC general como para el IPC subyacente no cambian.

Gráfico III.2.1

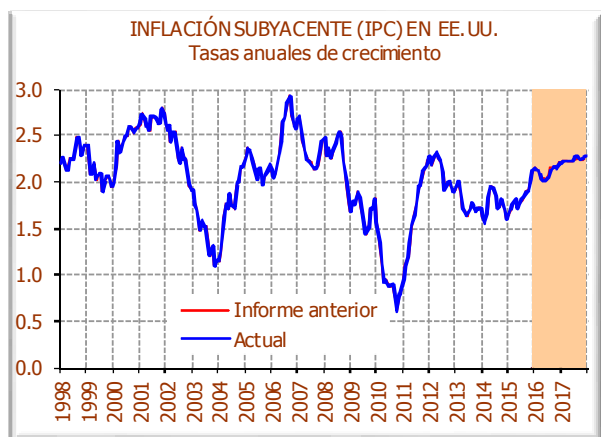


Gráfico III.2.2

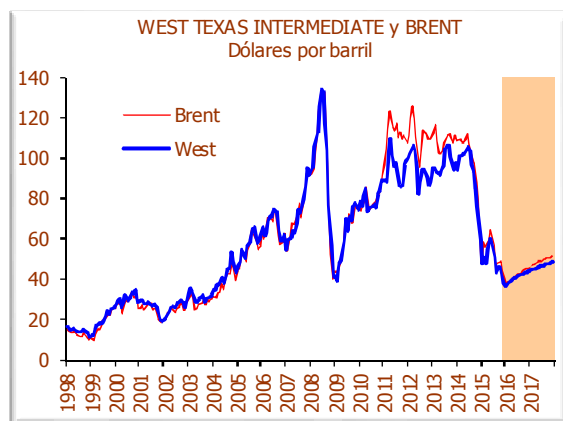


Gráfico III.2.3

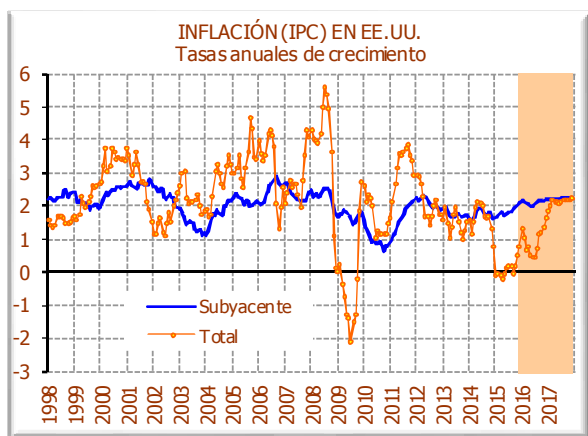
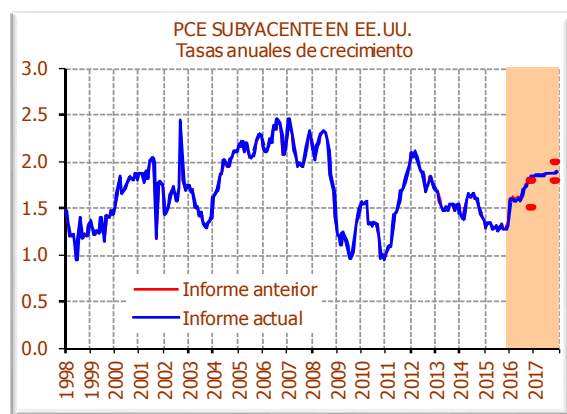


Gráfico III.2.4



Los puntos rojos representan la tendencia central proyectada por la Fed para el PCE subyacente (cuarto trimestre previo sobre cuarto trimestre del año indicado).

Gráfico III.2.5

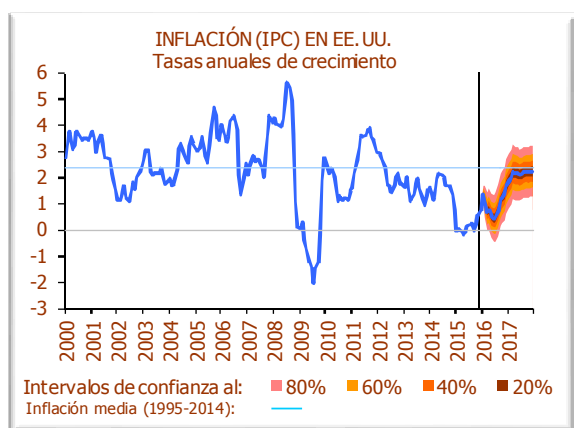
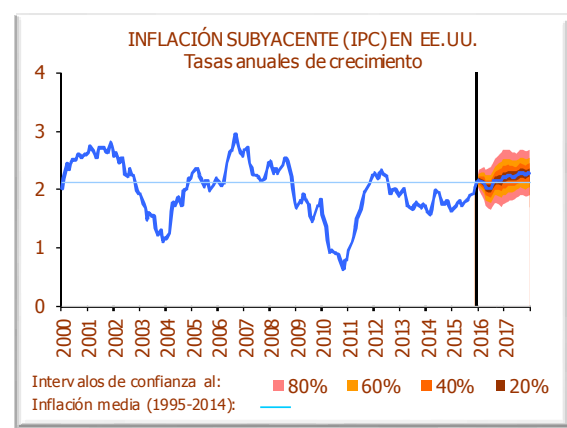


Gráfico III.2.6



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 15 de diciembre de 2015

Fecha informe anterior: 25 de noviembre de 2015

Gráfico III.2.7

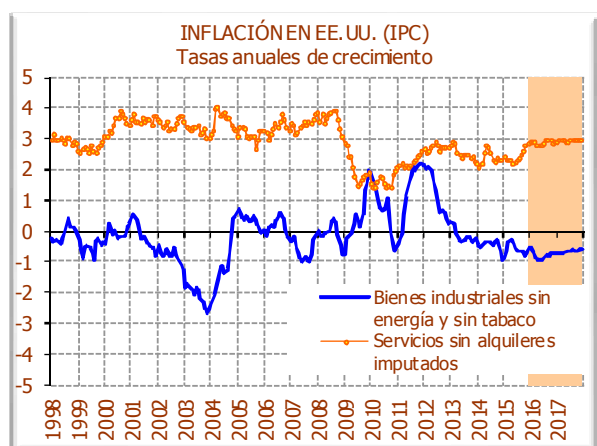


Gráfico III.2.8

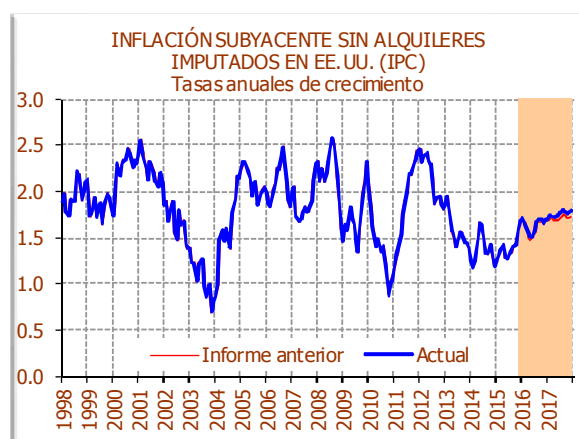


Gráfico III.2.9

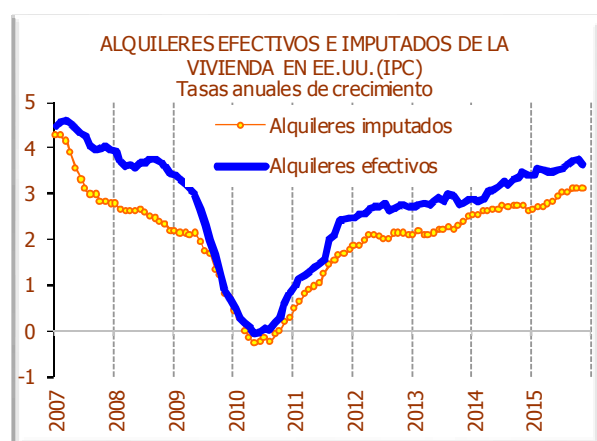


Gráfico III.2.10

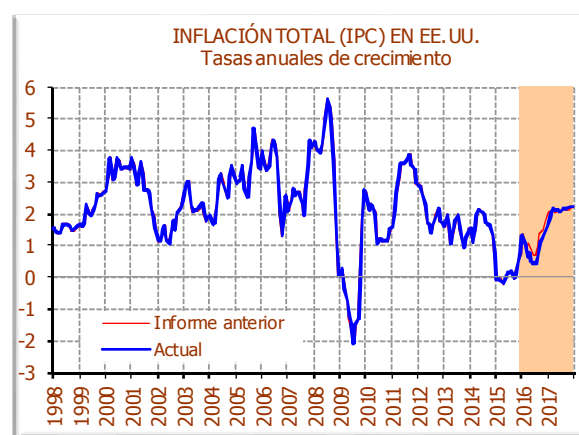


Gráfico III.2.11

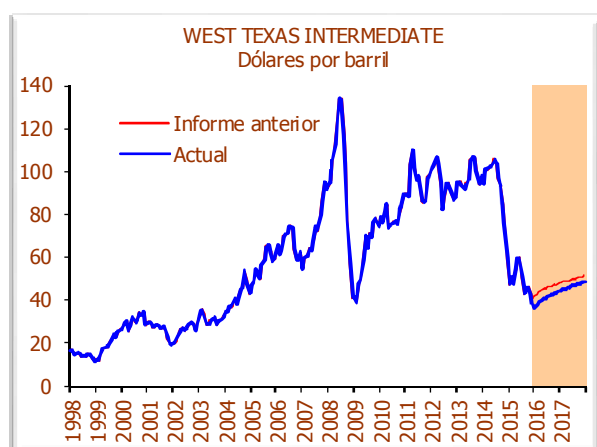
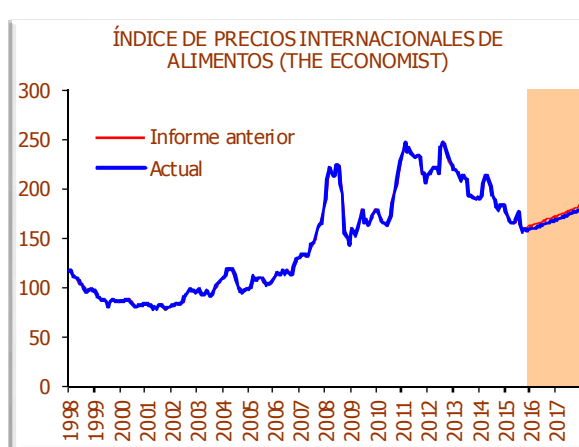


Gráfico III.2.12



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 15 de diciembre de 2015

Fecha informe anterior: 25 de noviembre de 2015

Gráfico III.2.13

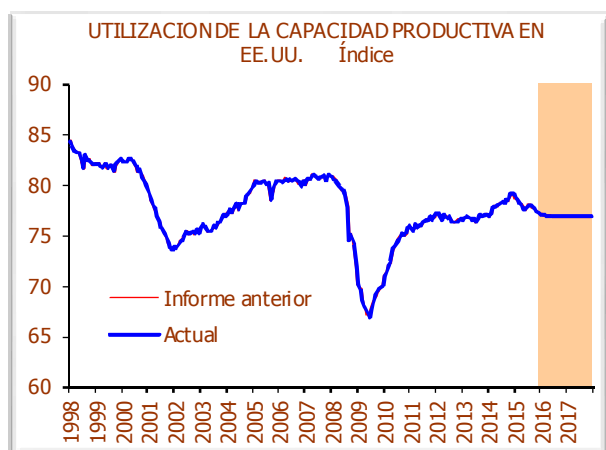


Gráfico III.2.14

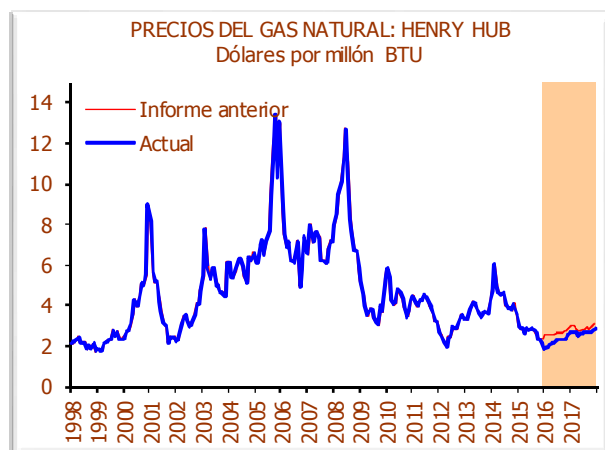


Gráfico III.2.15

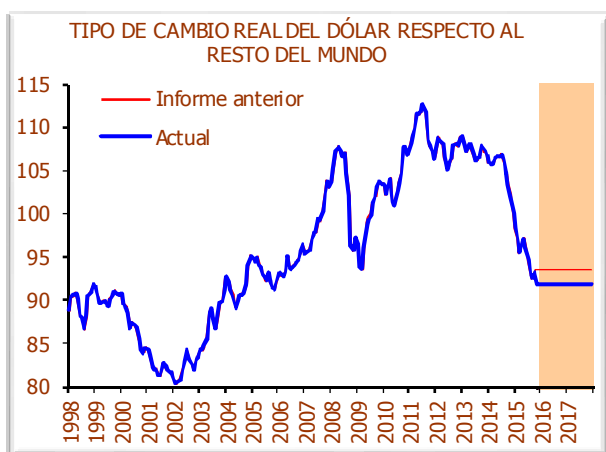
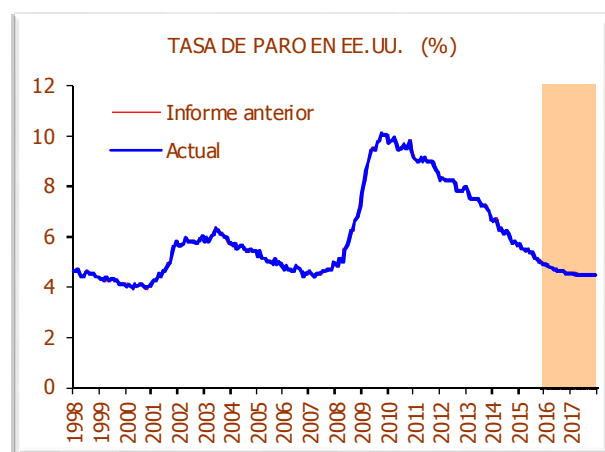


Gráfico III.2.16



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 15 de diciembre de 2015

Fecha informe anterior: 25 de noviembre de 2015

Cuadro III.2.2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN EE.UU. Tasas mensuales, noviembre de 2015				
	Imp. Relativa Dic. 2013	Observada	Predicción	Intervalos de confianza*
INFLACIÓN TOTAL	100.0	-0.21	-0.26	0.11
Sin alquileres imputados	77.5	-0.36	-0.43	0.14
INFLACIÓN SUBYACENTE	77.1	0.04	0.02	0.09
Sin alquileres imputados	54.6	-0.06	-0.09	0.12
Manufacturas no energéticas	19.7	-0.60	-0.55	0.20
Sin tabaco	19.0	-0.63	-0.58	0.23
- Bienes duraderos	9.2	-0.53	-0.47	0.28
- Bienes no duraderos	10.5	-0.66	-0.62	0.27
Servicios no energéticos	57.4	0.25	0.21	0.09
- Servicios sin alquileres imputados	34.8	0.23	0.15	0.13
- Alquileres imputados	22.5	0.27	0.30	0.08
INFLACIÓN RESIDUAL	22.9	-1.11	-1.29	0.35
Alimentos	13.9	-0.30	-0.13	0.24
Energía	9.0	-2.69	-3.54	0.81

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015



Cuadro III.2.3

INFLACIÓN POR COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN USA												Cambios respecto al mes anterior	
Tasas medias anuales													
				Importancia relativa Diciembre 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2015	2016
Inflación Total del IPC	Inflación Residual	Alimentos	Alimentos en casa	8.638	0.3	4.8	2.5	0.9	2.4	1.2	0.7	0.0	-0.5
			Alimentos fuera de casa	5.704	1.3	2.3	2.8	2.1	2.4	2.9	2.2	0.0	-0.2
				13.891	0.8	3.7	2.6	1.4	2.4	1.9	1.3	0.0	-0.3
		Energía	Combustibles	0.275	14.7	22.5	-0.4	-1.2	2.1	-24.3	-18.7	0.0	-3.7
			Gas	0.834	-2.1	-2.8	-9.6	4.7	7.1	-11.9	-8.4	0.0	-4.6
			Electricidad	2.872	0.2	1.9	-0.1	2.1	3.6	0.5	-3.9	0.2	0.7
			Carburantes	5.065	18.4	26.5	3.3	-2.8	-3.8	-27.2	-18.0	0.1	-4.5
				9.046	9.5	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-16.7	-11.6	0.1	-2.5
			22.937	4.0	8.3	1.9	0.5	1.3	-5.5	-3.2	0.0	-0.1	
	Inflación Subyacente	Bienes industriales no energéticos	Coches usados	1.673	12.7	4.1	0.9	-0.3	-0.5	-1.4	-1.0	0.0	-0.1
			Otros bienes duraderos	7.528	-1.0	0.3	0.0	-0.9	-1.6	-1.1	-1.1	0.0	-0.1
			No duraderos sin tabaco	9.806	0.5	1.5	2.1	0.4	0.3	-0.1	-0.5	0.0	0.0
			Tabaco	0.703	10.5	3.4	2.2	2.7	3.0	3.0	3.4	0.0	0.0
			19.710	1.1	1.3	1.3	0.0	-0.3	-0.5	-0.6	0.0	-0.1	
		Servicios no energéticos	Alquileres imputados	22.505	0.0	1.2	2.0	2.2	2.6	2.9	3.2	0.0	-0.1
			Alquileres reales	6.977	0.2	1.7	2.7	2.8	3.2	3.6	3.8	0.0	-0.2
			Médicos	5.847	3.5	3.1	3.9	3.1	2.4	2.5	3.5	0.0	-0.2
			Transporte	5.571	3.5	3.1	1.8	2.6	1.9	2.0	2.6	0.1	0.8
			Comunicación	2.534	0.0	-1.1	0.5	-0.1	-0.4	-1.8	1.3	0.1	1.1
			Educativos	3.049	4.4	4.2	4.0	3.7	3.3	3.6	3.6	0.0	1.1
			Otros servicios	10.870	-0.1	1.8	2.8	2.3	2.5	2.5	2.2	0.0	1.1
				57.353	0.9	1.8	2.4	2.4	2.5	2.6	3.0	0.0	0.0
			77.063	1.0	1.7	2.1	1.8	1.7	1.8	2.1	0.0	0.0	
			100.000	1.6	3.2	2.1	1.5	1.6	0.1	0.9	0.0	-0.3	

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

Cuadro III.2.4

PRINCIPALES INDICADORES UTILIZADOS EN EL IPC USA										Cambios respecto al mes anterior								
Tasas medias anuales																		
										2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2015	2016
INDICADORES	Indicadores de actividad	Tasa de paro	3.8	-7.2	-9.6	-9.0	-16.3	-14.2	-11.7	-0.1	-0.6							
		Utilización de la capacidad productiva	7.3	3.4	0.7	0.1	1.8	-0.3	-1.3	0.0	0.0							
	Tipo de cambio (si baja, se aprecia el \$)	Tipo de cambio real	4.8	5.4	-2.1	-0.1	-2.1	-9.7	-3.0	-0.2	-1.3							
		Tipo de cambio nominal	3.7	4.8	-2.7	-1.2	-3.0	-11.1	-3.3	-0.2	-1.3							
	Materias primas agrícolas	The economist	10.6	25.4	21.0	15.8	-5.2	-14.8	-1.3	-0.3	-1.8							
	Energía	West Texas	28.8	19.5	-0.8	4.0	-4.7	-47.7	-16.1	-0.3	-8.5							
		Henry Hub	11.0	-8.9	-31.1	35.4	17.8	-39.4	-16.4	-0.7	-14.7							
	Precios de importación	bienes duraderos	-1.1	0.3	0.2	-1.1	-1.3	-1.9	-0.4	-0.1	-0.5							
		bienes no duraderos	1.2	2.5	2.5	1.1	2.0	0.5	0.5	-0.1	-0.3							
	Precios de producción al por mayor	bienes duraderos	0.5	1.7	2.4	0.8	1.0	1.3	1.1	0.0	-0.1							
bienes no duraderos		3.0	4.2	3.7	2.9	3.3	3.4	2.4	0.0	0.0								

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

Cuadro III.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.																
Tasas anuales de crecimiento																
		IPC														
		Subyacente						Intervalo de confianza 80% *			Residual			TOTAL 100% Intervalo de confianza 80% *		
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios						Alimentos	Energía	TOTAL			
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total									
IR Diciembre '13		9.2%	10.5%	19.7%	22.5%	34.8%	57.4%	77.1%			13.9%	9.0%	22.9%			
	2013	-0.8	0.6	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8			1.4	-0.7	0.5	1.5		
	2014	-1.4	0.5	-0.3	2.6	2.4	2.5	1.7			2.4	-0.3	1.3	1.6		
	2015	-1.1	0.1	-0.5	2.9	2.4	2.6	1.83	± 0.01		1.9	-16.7	-5.5	0.12	± 0.01	
	2016	-1.1	-0.2	-0.6	3.2	2.9	3.0	2.10	± 0.32		1.3	-11.6	-3.2	0.94	± 0.72	
	2017	-0.8	-0.3	-0.5	3.4	2.9	3.1	2.24	± 0.31		2.1	0.9	1.7	2.12	± 0.77	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2015	Enero	-2.0	0.3	-0.8	2.6	2.4	2.5	1.6			3.2	-19.6	-5.9	-0.1	
		Febrero	-1.6	0.4	-0.5	2.7	2.3	2.5	1.7			3.0	-18.8	-5.7	0.0	
		Marzo	-1.2	0.6	-0.2	2.7	2.3	2.4	1.8			2.3	-18.3	-6.1	-0.1	
		Abril	-0.9	0.4	-0.2	2.8	2.3	2.5	1.8			2.0	-19.4	-6.8	-0.2	
		Mayo	-0.8	0.1	-0.3	2.8	2.2	2.4	1.7			1.6	-16.3	-5.8	0.0	
		Junio	-0.7	-0.2	-0.4	2.9	2.2	2.5	1.8			1.8	-15.0	-5.2	0.1	
		Julio	-1.0	-0.1	-0.5	3.0	2.3	2.6	1.8			1.6	-14.8	-5.1	0.2	
		Agosto	-1.2	0.1	-0.5	3.0	2.4	2.6	1.8			1.6	-15.0	-5.1	0.2	
		Septiembre	-1.0	-0.1	-0.5	3.1	2.5	2.7	1.9			1.6	-18.4	-6.4	0.0	
		Octubre	-1.2	-0.3	-0.7	3.1	2.6	2.8	1.9			1.6	-17.1	-5.7	0.2	
		Noviembre	-1.00	-0.18	-0.56	3.07	2.76	2.88	2.02			1.27	-14.68	-4.70	0.50	
		Diciembre	-0.79	-0.10	-0.42	3.17	2.84	2.97	2.12	± 0.09		1.13	-13.05	-3.98	0.76	± 0.11
	2016	Enero	-0.8	-0.1	-0.4	3.2	2.9	3.0	2.1	± 0.17		1.2	-7.3	-1.7	1.3	± 0.37
		Febrero	-1.0	-0.2	-0.6	3.2	2.9	3.0	2.1	± 0.23		1.1	-10.5	-2.9	1.0	± 0.61
		Marzo	-1.2	-0.3	-0.7	3.2	2.9	3.0	2.1	± 0.28		1.2	-14.5	-4.3	0.7	± 0.73
		Abril	-1.6	-0.2	-0.8	3.2	2.8	3.0	2.0	± 0.32		1.5	-13.3	-3.7	0.8	± 0.78
		Mayo	-1.5	-0.2	-0.8	3.3	2.7	2.9	2.0	± 0.35		1.4	-15.7	-4.8	0.5	± 0.83
		Junio	-1.4	-0.2	-0.8	3.1	2.8	2.9	2.0	± 0.36		1.4	-15.9	-5.0	0.4	± 0.88
		Julio	-1.2	-0.3	-0.7	3.2	2.8	2.9	2.0	± 0.37		1.4	-16.0	-5.1	0.5	± 0.94
		Agosto	-0.9	-0.4	-0.6	3.2	2.9	3.0	2.1	± 0.38		1.3	-14.0	-4.2	0.7	± 0.98
		Septiembre	-1.1	-0.3	-0.7	3.2	3.0	3.1	2.1	± 0.40		1.1	-9.4	-2.5	1.1	± 1.00
		Octubre	-1.0	-0.3	-0.6	3.3	2.9	3.1	2.2	± 0.43		1.2	-8.7	-2.2	1.2	± 1.01
		Noviembre	-0.9	-0.3	-0.5	3.3	2.8	3.0	2.1	± 0.47		1.4	-7.4	-1.5	1.4	± 1.04
		Diciembre	-0.9	-0.3	-0.5	3.4	2.9	3.1	2.2	± 0.50		1.5	-4.3	-0.4	1.6	± 1.06
	2017	Enero	-0.9	-0.3	-0.6	3.4	2.9	3.1	2.2	± 0.52		1.6	-1.7	0.5	1.8	± 1.05
		Febrero	-0.9	-0.3	-0.6	3.4	2.9	3.1	2.2	± 0.53		1.7	0.1	1.2	2.0	± 1.05
		Marzo	-0.9	-0.2	-0.5	3.4	3.0	3.1	2.2	± 0.54		2.0	2.0	2.0	2.2	± 1.04
		Abril	-0.7	-0.4	-0.5	3.4	2.9	3.1	2.2	± 0.54		1.8	2.1	1.9	2.1	± 1.02
		Mayo	-0.8	-0.3	-0.5	3.4	2.9	3.1	2.2	± 0.55		2.0	1.1	1.7	2.1	± 1.00
		Junio	-0.8	-0.3	-0.5	3.4	2.9	3.1	2.2	± 0.55		2.1	0.5	1.6	2.1	± 0.98
		Julio	-0.8	-0.2	-0.5	3.4	2.9	3.1	2.3	± 0.55		2.1	0.6	1.6	2.1	± 0.96
		Agosto	-0.7	-0.2	-0.5	3.4	3.0	3.1	2.3	± 0.56		2.2	1.0	1.8	2.2	± 0.95
		Septiembre	-0.8	-0.2	-0.5	3.4	3.0	3.1	2.3	± 0.56		2.2	1.1	1.9	2.2	± 0.95
		Octubre	-0.8	-0.2	-0.5	3.4	2.9	3.1	2.2	± 0.56		2.3	1.2	1.9	2.2	± 0.94
		Noviembre	-0.8	-0.2	-0.5	3.4	2.9	3.1	2.3	± 0.56		2.4	1.2	2.0	2.2	± 0.94
		Diciembre	-0.7	-0.2	-0.4	3.4	2.9	3.1	2.3	± 0.56		2.4	1.2	2.0	2.2	± 0.94

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

Cuadro III.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.												
Tasas mensuales de crecimiento												
IPC												
Subyacente												
Residual												
TOTAL												
TOTAL 100%												
Bienes Industriales no energéticos												
Servicios												
Alimentos												
Energía												
TOTAL												
TOTAL 100%												
IR Diciembre '13												
Duraderos												
No duraderos												
Total												
Alquileres imputados												
Otros servicios												
Total												
9.2%												
10.5%												
19.7%												
22.5%												
34.8%												
57.4%												
77.1%												
13.9%												
9.0%												
22.9%												
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)												
Enero	2013	0.2	0.0	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3
	2014	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	2.1	1.1	0.4
	2015	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	-8.2	-2.8	-0.5
	2016	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.4	0.3	0.2	0.3	-2.1	-0.5	0.1
Febrero	2013	0.3	0.5	0.4	0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	5.8	2.3	0.8
	2014	0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	1.0	0.6	0.4
	2015	0.5	0.7	0.6	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	2.1	0.7	0.4
	2016	0.3	0.6	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.0	-1.5	-0.5	0.2
Marzo	2013	0.2	0.6	0.4	0.1	0.3	0.2	0.3	0.0	0.6	0.2	0.3
	2014	0.1	0.9	0.5	0.2	0.4	0.3	0.4	0.3	3.5	1.6	0.6
	2015	0.5	1.0	0.8	0.2	0.3	0.3	0.4	-0.3	4.1	1.3	0.6
	2016	0.3	0.9	0.6	0.3	0.3	0.3	0.4	-0.2	-0.5	-0.3	0.2
Abril	2013	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	-1.9	-0.7	-0.1
	2014	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.9	0.6	0.3
	2015	0.6	0.0	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.0	-0.5	-0.2	0.2
	2016	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.9	0.5	0.3
Mayo	2013	0.1	-0.3	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1	1.2	0.4	0.2
	2014	-0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.4	1.3	0.8	0.3
	2015	0.0	-0.4	-0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	0.0	5.2	1.9	0.5
	2016	0.0	-0.4	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1	2.4	0.7	0.2
Junio	2013	0.0	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.7	0.8	0.2
	2014	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	1.5	0.6	0.2
	2015	-0.1	-0.6	-0.4	0.3	0.2	0.3	0.1	0.2	3.0	1.2	0.4
	2016	-0.1	-0.6	-0.4	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	2.8	1.0	0.3
Julio	2013	-0.2	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0
	2014	-0.1	-0.7	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.3	-0.8	-0.1	0.0
	2015	-0.4	-0.6	-0.5	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	-0.5	-0.1	0.0
	2016	-0.1	-0.7	-0.4	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.6	-0.1	0.0
Agosto	2013	-0.2	0.5	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.1	0.1
	2014	-0.2	0.3	0.0	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	-2.7	-0.9	-0.2
	2015	-0.4	0.5	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	-3.0	-0.9	-0.1
	2016	-0.2	0.4	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	-0.7	-0.1	0.1
Septiembre	2013	-0.3	1.0	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.6	-0.2	0.1
	2014	-0.4	1.3	0.5	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	-1.5	-0.4	0.1
	2015	-0.2	1.1	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	-5.4	-1.7	-0.2
	2016	-0.3	1.1	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	-0.3	0.0	0.2
Octubre	2013	-0.3	0.4	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	-4.0	-1.6	-0.3
	2014	-0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	-5.0	-1.9	-0.3
	2015	-0.4	0.4	0.0	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	-3.5	-1.1	0.0
	2016	-0.3	0.4	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	-2.8	-0.8	0.1
Noviembre	2013	-0.3	-0.5	-0.4	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	-2.3	-1.0	-0.2
	2014	-0.7	-0.8	-0.7	0.3	0.1	0.2	-0.1	0.0	-5.5	-2.1	-0.5
	2015	-0.53	-0.66	-0.60	0.27	0.23	0.25	0.04	-0.30	-2.69	-1.11	-0.21
	2016	-0.4	-0.7	-0.6	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	-1.3	-0.5	-0.1
Diciembre	2013	-0.2	-0.9	-0.6	0.3	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.6	0.3	0.0
	2014	-0.5	-1.3	-0.9	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.3	-5.4	-1.8	-0.6
	2015	-0.27	-1.17	-0.76	0.25	0.03	0.12	-0.10	0.18	-3.62	-1.09	-0.31
	2016	-0.3	-1.2	-0.8	0.3	0.1	0.2	-0.1	0.2	-0.4	0.0	0.0

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015



IV. ESPAÑA

El PIB español crecerá un 3.2% (± 0.3) en 2015. Las previsiones de crecimiento para 2016 se reducen hasta el 2.5% (± 1.3), asumiendo que se haga ajuste presupuestario.

El IPI de octubre sorprende a la baja al retroceder un 0.4% anual en octubre. Sus pronósticos retroceden hasta el 3.0% (± 0.2) para 2015 y hasta el 3.7% (± 2.3) para 2016.

La inflación anual en noviembre asciende hasta el 0.3% negativo. Las previsiones sobre la inflación media se mantienen en el 0.5% (± 0.02) negativo para 2015 y baja dos décimas hasta el 0.6% (± 0.74) positivo para 2016.

La afiliación a la Seguridad Social crece un 3.2% anual en noviembre, manteniendo el ritmo de octubre. El empleo EPA crecerá un 3.0% como media de 2015, y el paro EPA alcanzará el 22.1% de la población activa a final de año.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA							
Tasas anuales medias de crecimiento							
		2012	2013	2014	Predicciones		
					2015	2016	2017
PIB pm. ¹		-3.0	-1.7	1.4	3.2 (±0.1)	2.5 (±1.3)	3.1 (±1.7)
Demanda	Gasto en consumo privado	-3.8	-3.1	1.2	3.1	3.4	3.7
	Gasto en consumo final AA.PP.	-4.6	-2.8	0.0	2.4	-0.7	1.8
	Formación bruta de capital fijo	-7.7	-2.5	3.5	6.2	5.2	5.9
	Activos fijos materiales	-9.1	-3.4	3.7	7.2	5.8	6.7
	Construcción	-9.4	-7.1	-0.2	5.6	3.8	4.8
	Bienes de equipo y activos cultivados	-8.5	3.9	10.5	9.6	8.4	9.4
	Contribución Demanda Doméstica	-5.1	-3.1	1.6	3.6	2.9	3.7
	Exportación de Bienes y Servicios	1.1	4.3	5.1	5.7	4.8	5.4
	Importación de Bienes y Servicios	-6.2	-0.3	6.4	7.5	6.3	7.6
Contribución Demanda Externa		2.1	1.4	-0.2	-0.4	-0.3	-0.5
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-10.8	16.5	-3.7	1.2	1.4	3.4
	Industria	-5.2	-5.2	1.2	4.5	3.6	5.4
	Industria manufacturera	-5.7	-1.4	2.2	3.7	0.5	2.8
	Construcción	-14.4	-9.8	-2.1	5.1	2.2	3.6
	Servicios	-0.8	-0.6	1.9	3.0	2.9	3.1
	Servicios de mercado	-1.0	-0.5	2.7	3.6	3.6	3.7
	Admón. Pública, sanidad y educación	-0.4	-1.1	-0.4	1.2	0.5	1.4
	Impuestos	-4.4	-2.9	0.8	2.3	1.2	1.6
Precios IPC ²							
Total		2.4	1.4	-0.2	-0.5 (±0)	0.6 (±0.7)	0.9 (±1.3)
Subyacente		1.6	1.4	0.0	0.6 (±0)	0.7 (±0.5)	0.6 (±0.8)
dic / dic		3.0	2.4	2.9	0.2	-0.4	-0.4
Sector exterior							
Saldo balanza cta. Cte. (mM€)		-12.4	8.0	-	-	-	-
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)		-0.6	1.5	-	-	-	-
AA.PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)*		-10.6	10.5	-	-	-	-
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) ³		-6.4	-1.7	1.5	3 (±0.2)	2.7 (±2.3)	3.4 (±3)
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ⁴							
Ocupados		-4.3	-2.8	1.2	3.0	2.6	2.5
Agricultura y pesca		-1.6	-0.9	-0.1	0.1	2.9	0.8
Industria		-4.6	-5.2	1.0	4.8	2.9	3.1
Construcción		-17.3	-11.4	-3.5	8.1	1.3	5.1
Servicios		-3.0	-1.7	1.7	2.4	2.6	2.3
Activos		0.0	-1.1	-1.0	0.0	0.0	2.1
Tasa de paro		24.8	26.1	24.4	22.1	20.3	17.7
EMPLEO SEGÚN CONTA BILIDAD NACIONAL ¹							
Ocupados a Tiempo Completo		-4.9	-3.5	1.1	3.2	2.6	2.5

La zona sombreada corresponde a predicciones.

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%.

(*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 26 de noviembre de 2015 (2) 15 de diciembre de 2015
(3) 4 de diciembre de 2015 (4) 2 de diciembre de 2015

Gráfico IV.1

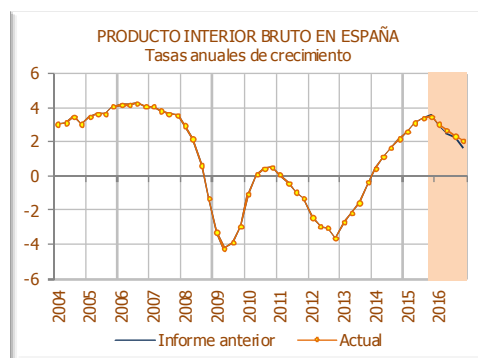


Gráfico IV.2

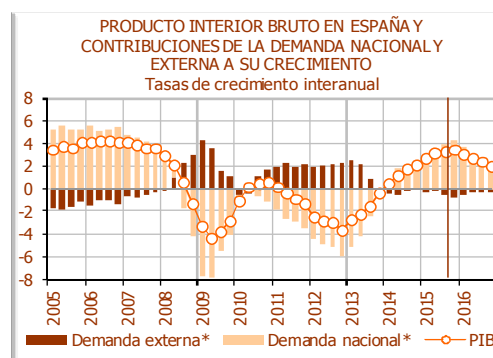


Gráfico IV.3

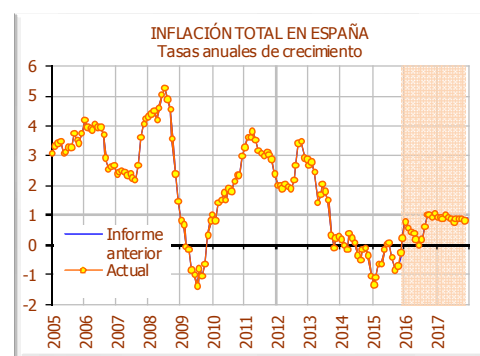


Gráfico IV.4

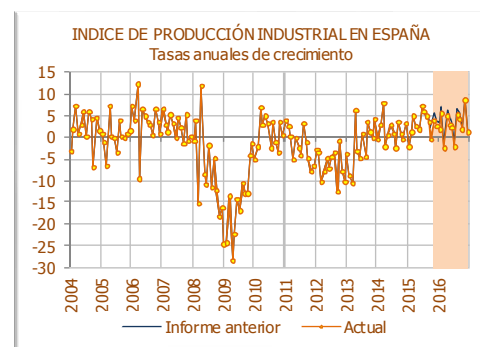
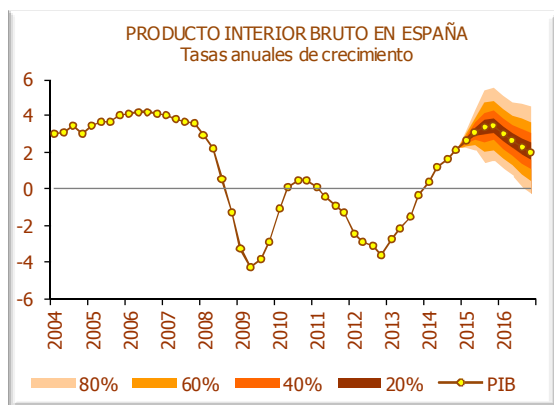


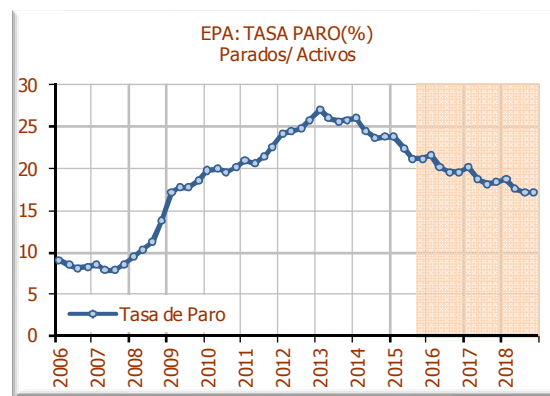
Gráfico IV.5



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 26 de noviembre de 2015

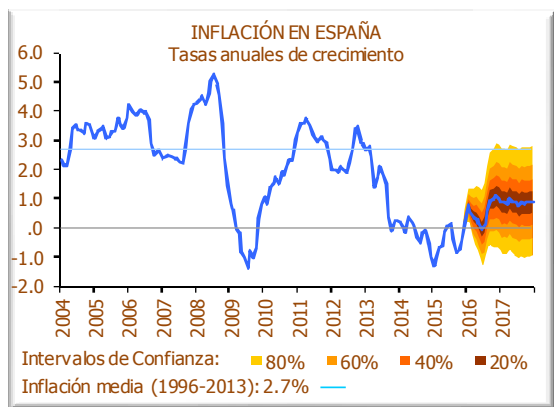
Gráfico IV.6



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 2 de diciembre de 2015

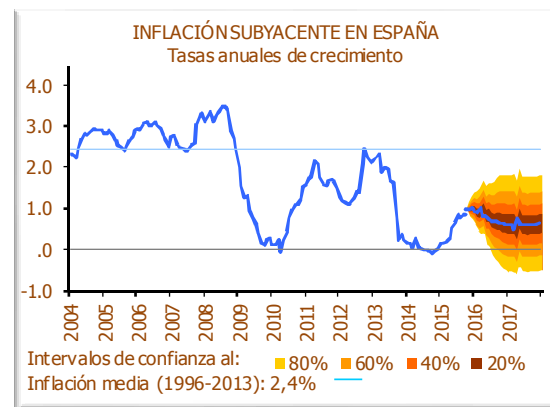
Gráfico IV.7



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

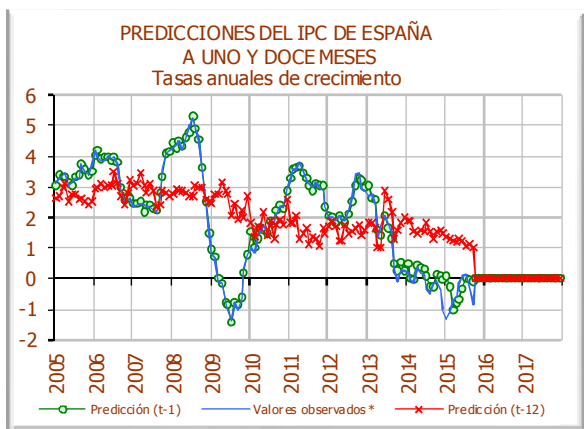
Gráfico IV.8



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

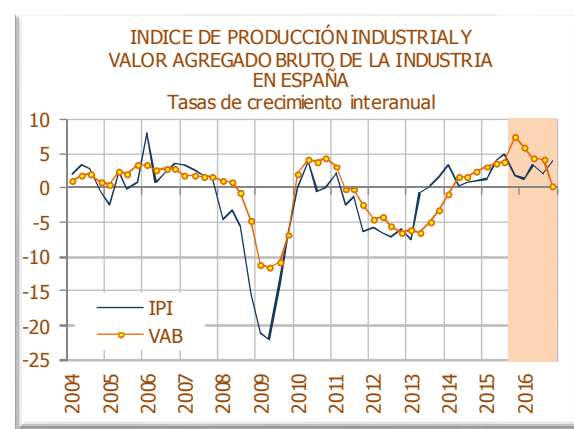
Gráfico IV.9



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

Gráfico IV.10



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 4 de diciembre de 2015

IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Según el dato de la Contabilidad Nacional Trimestral publicado el 28 de noviembre por el Instituto Nacional de Estadística (INE), la economía española creció un 0.8% en el tercer trimestre de 2015. En términos interanuales la variación del PIB asciende al 3.4%.

El PIB agregado ha crecido en línea con lo apuntado por las previsiones del BIAM, pero con importantes diferencias entre las cifras de crecimiento observadas y previstas en algunas de sus componentes.

Las sorpresas al alza más importantes se observaron tanto en el agregado de Consumo Privado como en el de Consumo Público, que en ambos casos, crecieron aproximadamente medio punto por encima de la cifra trimestral prevista. Sin embargo se trata de dos series que han sufrido una importante revisión en las cifras de 2014 y transcurridas de 2015 por lo que el impacto final sobre las previsiones para el conjunto del año queda matizado.

La sorpresa a la baja que contrarrestó el efecto del error anterior proviene de los agregados de inversión y sobre todo, del sector exterior, donde el deterioro del escenario internacional empezó a dejarse notar. Asimismo la serie de exportaciones también sufrió una revisión de calado en los años 204 y los trimestres transcurridos de 2015, lo que dificulta la comparación entre las anteriores perspectivas y estas.

En términos cualitativos, los factores internos se comportaron por encima de lo esperado, especialmente por la aportación del Consumo Público, mientras que inversión y factores externos jugaron a la baja. Sin embargo, este comportamiento no se prolonga en su totalidad a 2016 como se detalla a continuación. La información disponible perfila un escenario económico para España en la parte final de 2015 y primera de 2016 caracterizado por los siguientes elementos:

Cualitativamente hablando el cambio más determinante respecto a las previsiones vigentes es el deterioro del sector exterior, especialmente en las perspectivas de

crecimiento para la euro área el año que viene, que retroceden 3 décimas de punto.

En segundo lugar destacan unas perspectivas de empleo EPA del 2.6% para 2016, mayores en 3 décimas que las utilizadas en las anteriores previsiones, y unos precios del crudo previstos para 2016 un 23% menores que los anteriores, lo que hace mejorar en alguna medida la evolución del Consumo Privado esperada. Estas perspectivas en los indicadores asociados al consumo contrarrestan, aunque no completamente, el deterioro en las previsiones de los agregados de inversión.

Por otro lado, aunque ya contenido en las anteriores previsiones, destaca la trayectoria prevista en el Consumo Público, derivada de la desviación detectada entre los objetivos establecidos frente a las autoridades comunitarias y el actual crecimiento de esta variable. Se trata pues de una hipótesis basada en la realidad, realizada por el BIAM. En el momento en que se tengan más noticias sobre si este ajuste se produce y en qué medida, el cambio en las previsiones se realizará, afectando con total seguridad a la tasa total para el PIB.

El conjunto de información disponible, una vez actualizados los modelos de previsión, resulta en un crecimiento previsto para 2015 del 3.2% (± 0.3) siendo la cifra para el año 2016 un 2.5% (± 1.3). Las expectativas crecen una décima para este año mientras que se revisan tres décimas a la baja para el año próximo.

La demanda interna aportará 3.6 puntos porcentuales en 2015 y 2.9 pp en 2016, en este sentido se incrementa marcadamente la contribución negativa del sector exterior. El crecimiento de vuelve a estar ligeramente desequilibrado, yendo hacia posiciones asociadas al déficit exterior y a la necesidad de financiación. No obstante los bajos precios del crudo ayudan a que el desequilibrio se modere.

El Consumo Privado para 2016 pasa a crecer un 3.4%, seis décimas más que en las anteriores perspectivas. Influyen en

El conjunto de información disponible, una vez actualizados los modelos de previsión, resulta en un crecimiento previsto para 2015 del 3.2% (± 0.3) siendo la cifra para el año 2016 un 2.5% (± 1.3).



esta fuerte revisión las ya citadas evoluciones previstas para el empleo EPA y los precios del crudo. Asimismo ha contribuido la revisión de la serie, que presenta tasas de variación más elevadas en los datos cercanos al momento de la previsión.

En lo que respecta a la Formación Bruta de Capital Fijo, se prevé para 2016 una moderación en ambos agregados para el año que viene. Destaca especialmente Construcción, que crecería un 4.8% frente al 5.8% previsto con anterioridad. La Inversión en Equipo también crecería más despacio, pero su reducción es relativamente menor al pasar de un 10.8% anteriormente previsto a un 8.4%.

La previsión en Construcción está sometida a un riesgo de revisión a la baja notable, toda vez que 2015 por ser un año electoral, ha proporcionado crecimientos muy altos en este agregado de inversión. En el último trimestre del año y primeros meses de 2016 podrían observarse retrocesos de la actividad palpables, sobre todo comparados con la primera parte de 2015.

Por último, la serie de exportaciones ha sufrido una importante revisión, como se ha mencionado ya. Esto produce que las cifras de crecimiento consignadas en las nuevas previsiones sean mayores para 2015 y 2016 que en el cuadro previo -5.7% y 4.8% respectivamente en las nuevas previsiones, frente al 4.3% y 4.3% en las anteriores-. Lo relevante, no obstante en este caso es comparar el perfil de desaceleración, muy marcado en este cuadro, por la influencia, anteriormente citada de un entorno internacional menos favorable, especialmente en la Euro Área.

Así pues 2016 se presenta con unas perspectivas de crecimiento basadas en factores internos. Las cifras de creación de empleo por encima del 2.5% soportan un crecimiento del consumo privado en el entorno del 3%. El mayor factor de incertidumbre en este aspecto es si se produce un palpable recorte en el Consumo Público, que crecerá aproximadamente un 2.4% este año. Cuanto y como se instrumentare puede

hacer variar considerablemente esta cifra vigente del 2.5% (± 1.3)

En lo que respecta a la cifra de crecimiento prevista para el cuarto trimestre de 2015, esta se sitúa en el 0.8% (± 0.4), con una aportación negativa de 1 décima desde el sector exterior.

Así pues 2016 se presenta con unas perspectivas de crecimiento basadas en factores internos. Las cifras de creación de empleo por encima del 2.5% soportan un crecimiento del consumo privado en el entorno del 3%. El mayor factor de incertidumbre en este aspecto es si se produce un palpable recorte en el Consumo Público, que crecerá aproximadamente un 2.4% este año. Cuanto y como se instrumentare puede hacer variar considerablemente esta cifra vigente del 2.5% (± 1.3).



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	-2.0	-0.3	-10.6	0.8	-7.2	-6.3	-2.5	7.4	-0.8	1.9	-0.6	
	2012	-3.8	-4.6	-9.4	-8.5	-9.1	-7.7	-5.1	1.1	-6.2	2.1	-3.0	
	2013	-3.1	-2.8	-7.1	3.9	-3.4	-2.5	-3.1	4.3	-0.3	1.4	-1.7	
	2014	1.2	0.0	-0.2	10.5	3.7	3.5	1.6	5.1	6.4	-0.2	1.4	
	2015	3.1	2.4	5.6	9.6	7.2	6.2	3.6	5.7	7.5	-0.4	3.2 (±0.3)	
	2016	3.4	-0.7	3.8	8.4	5.8	5.2	2.9	4.8	6.3	-0.3	2.5 (±1.3)	
	2017	3.7	1.8	4.8	9.4	6.7	5.9	3.7	5.4	7.6	-0.5	3.1 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.3	0.0	-6.5	15.5	1.0	1.4	0.8	4.6	6.2	-0.4	0.4
		II	1.1	0.2	0.8	11.6	4.7	4.3	1.8	2.8	5.2	-0.6	1.2
		III	1.4	0.2	1.3	7.4	3.6	3.4	1.8	6.4	7.3	-0.1	1.7
		IV	1.8	-0.5	4.1	8.1	5.6	4.9	2.1	6.5	6.8	0.1	2.1
	2015	I	2.4	1.3	6.2	8.2	7.0	6.0	2.9	5.9	7.2	-0.2	2.7
		II	2.9	2.1	5.5	9.9	7.2	6.3	3.3	6.2	7.0	-0.1	3.2
		III	3.4	3.0	5.5	10.6	7.5	6.5	3.9	5.6	7.7	-0.5	3.4
		IV	3.8	3.3	5.2	9.9	7.1	6.2	4.3	5.2	8.2	-0.8	3.5 (±0.5)
	2016	I	3.9	1.6	4.9	9.4	6.7	5.9	3.7	5.2	7.6	-0.6	3.1 (±0.8)
		II	3.5	-0.7	3.5	8.0	5.4	4.8	3.0	5.6	7.0	-0.3	2.7 (±0.9)
		III	3.4	-1.7	3.7	7.9	5.5	5.0	2.6	3.7	4.8	-0.3	2.3 (±1.5)
		IV	3.0	-1.9	3.4	8.5	5.5	5.0	2.3	4.7	5.8	-0.3	2.1 (±1.5)
	2017	I	3.9	1.6	4.9	9.4	6.7	5.9	3.7	5.2	7.6	-0.6	3.1 (±0.8)
		II	3.5	-0.7	3.5	8.0	5.4	4.8	3.0	5.6	7.0	-0.3	2.7 (±0.9)
		III	3.4	-1.7	3.7	7.9	5.5	5.0	2.6	3.7	4.8	-0.3	2.3 (±1.5)
		IV	3.0	-1.9	3.4	8.5	5.5	5.0	2.3	4.7	5.8	-0.3	2.1 (±1.5)

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	-2.0	-0.3	-10.6	0.8	-7.2	-6.3	-2.5	7.4	-0.8	1.9	-0.6	
	2012	-3.8	-4.6	-9.4	-8.5	-9.1	-7.7	-5.1	1.1	-6.2	2.1	-3.0	
	2013	-3.1	-2.8	-7.1	3.9	-3.4	-2.5	-3.1	4.3	-0.3	1.4	-3.0	
	2014	1.2	0.0	-0.2	10.5	3.7	3.5	1.6	5.1	6.4	-0.2	-1.7	
	2015	3.1	2.4	5.6	9.6	7.2	6.2	3.6	5.7	7.5	-0.4	3.2 (±0.3)	
	2016	3.4	-0.7	3.8	8.4	5.8	5.2	2.9	4.8	6.3	-0.3	2.5 (±1.3)	
	2017	3.7	1.8	4.8	9.4	6.7	5.9	3.7	5.4	7.6	-0.5	3.1 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	0.0	0.0	-0.8	2.1	0.4	0.4	0.4	1.6	1.8	0.0	0.4
		II	0.5	-0.2	2.8	2.0	2.5	2.1	0.6	1.2	1.7	-0.1	0.5
		III	0.5	0.0	0.7	1.6	1.0	0.9	0.5	3.3	3.3	0.1	0.6
		IV	0.8	-0.3	1.3	2.1	1.6	1.4	0.6	0.2	-0.2	0.1	0.7
	2015	I	0.7	1.7	1.3	2.2	1.6	1.5	1.2	1.1	2.2	-0.3	0.9
		II	0.9	0.7	2.2	3.6	2.8	2.4	1.0	1.4	1.6	0.0	1.0
		III	1.0	0.9	0.6	2.3	1.3	1.1	1.1	2.8	4.0	-0.3	0.8
		IV	1.2	0.0	1.0	1.4	1.2	1.2	1.0	-0.1	0.3	-0.1	0.8 (±0.4)
	2016	I	0.7	0.0	1.0	1.8	1.3	1.2	0.6	1.1	1.6	-0.1	0.4 (±0.5)
		II	0.6	-1.6	0.9	2.3	1.5	1.3	0.3	1.9	1.0	0.3	0.6 (±0.8)
		III	0.9	-0.1	0.8	2.3	1.4	1.3	0.7	0.9	1.9	-0.3	0.5 (±0.9)
		IV	0.8	-0.2	0.7	1.9	1.2	1.1	0.6	0.8	1.2	-0.1	0.5 (±1.5)
	2017	I	0.5	1.9	0.8	1.9	1.2	1.1	0.9	1.2	1.1	0.1	0.9 (±1.5)
		II	0.8	-1.6	0.8	1.7	1.2	1.1	0.4	1.1	1.3	0.0	0.4 (±1.5)
		III	0.8	-0.1	1.0	2.4	1.6	1.4	0.7	0.7	1.5	-0.2	0.5 (±1.5)
		IV	0.8	-0.2	1.0	1.8	1.3	1.2	0.6	1.1	1.3	0.0	0.6 (±1.5)

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 26 de noviembre de 2015



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA										
Tasas medias y anuales de crecimiento										
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación			
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	4.2	-0.9	0.1	-12.7	1.4	0.5	1.1	-5.6	-0.6
	2012	-10.8	-5.7	-5.2	-14.4	-1.0	-0.4	-0.8	-4.4	-3.0
	2013	16.5	-1.4	-5.2	-9.8	-0.5	-1.1	-0.6	-2.9	-1.7
	2014	-3.7	2.2	1.2	-2.1	2.7	-0.4	1.9	0.8	1.4
	2015	1.2	3.7	4.5	5.1	3.6	1.2	3.0	2.3	3.2 (±0.3)
	2016	1.4	0.5	3.6	2.2	3.6	0.5	2.9	1.2	2.5 (±1.3)
	2017	3.4	2.8	5.4	3.6	3.7	1.4	3.1	1.6	3.1 (±1.4)
TASAS ANUALES	2014	I	3.2	1.6	-0.8	1.9	-0.5	1.3	-0.4	0.4
		II	-6.0	2.4	1.5	2.6	-0.5	1.8	0.8	1.2
		III	-2.9	2.2	1.5	3.0	-0.5	2.1	1.3	1.7
		IV	-8.7	2.6	2.5	3.4	-0.2	2.5	1.7	2.1
	2015	I	-4.2	2.8	3.0	3.3	0.6	2.6	2.6	2.7
		II	2.1	4.0	3.7	3.7	0.7	3.0	2.6	3.2
		III	3.6	4.5	3.9	3.7	1.9	3.2	2.6	3.4
		IV	3.5	3.5	7.4	3.8	1.7	3.3	1.6	3.5 (±0.5)
	2016	I	4.0	2.4	5.9	3.9	1.0	3.2	0.8	3.1 (±0.8)
		II	2.6	0.7	4.3	3.4	0.9	2.8	1.2	2.7 (±0.9)
		III	-0.2	-0.4	4.1	3.5	0.0	2.6	1.2	2.3 (±1.5)
		IV	-0.5	-0.5	0.3	3.7	0.1	2.8	1.4	2.1 (±1.5)
	2017	I	-0.4	-0.4	0.3	3.9	1.1	3.2	1.5	3.1 (±0.8)
		II	-0.5	-0.3	0.8	3.7	1.2	3.1	1.3	2.7 (±0.9)
		III	-0.5	-0.2	0.7	3.8	1.6	3.3	1.3	2.3 (±1.5)
		IV	-0.4	0.0	0.8	3.8	1.8	3.3	1.3	2.1 (±1.5)

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA										
Tasas medias y trimestrales de crecimiento										
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación			
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	4.2	-0.9	0.1	-12.7	1.4	0.5	1.1	-5.6	-0.6
	2012	-10.8	-5.7	-5.2	-14.4	-1.0	-0.4	-0.8	-4.4	-3.0
	2013	16.5	-1.4	-5.2	-9.8	-0.5	-1.1	-0.6	-2.9	-1.7
	2014	-3.7	2.2	1.2	-2.1	2.7	-0.4	1.9	0.8	1.4
	2015	1.2	3.7	4.5	5.1	3.6	1.2	3.0	2.3	3.2 (±0.3)
	2016	1.4	0.5	3.6	2.2	3.6	0.5	2.9	1.2	2.5 (±1.3)
	2017	3.4	2.8	5.4	3.6	3.7	1.4	3.1	1.6	3.1 (±1.4)
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	-5.2	0.8	0.9	-1.4	0.9	-0.3	0.6	0.3
		II	-4.9	0.4	0.7	0.0	1.0	0.0	0.7	0.1
		III	1.0	0.5	0.3	2.1	0.9	-0.2	0.6	0.1
		IV	0.2	0.9	0.6	2.5	0.6	0.3	0.5	1.2
	2015	I	-0.6	0.9	1.4	1.2	0.8	0.6	0.7	1.2
		II	1.4	1.6	1.4	0.0	1.4	0.1	1.1	0.1
		III	2.6	1.0	0.4	1.7	0.8	0.9	0.9	0.2
		IV	0.2	-0.1	4.0	0.4	0.7	0.2	0.6	0.2
	2016	I	-0.1	-0.1	0.1	0.4	0.9	-0.2	0.7	0.4
		II	0.0	-0.1	-0.2	0.7	0.9	0.0	0.7	0.4
		III	-0.2	-0.2	0.3	0.3	0.8	-0.1	0.6	0.2
		IV	-0.2	-0.1	0.1	0.1	0.9	0.3	0.7	0.3
	2017	I	0.1	0.0	0.1	0.4	1.1	0.8	1.1	0.6
		II	-0.2	0.0	0.3	-0.3	0.8	0.2	0.7	0.1
		III	-0.2	0.0	0.2	-0.7	0.9	0.4	0.8	0.3
		IV	-0.1	0.0	0.2	-0.7	0.9	0.5	0.8	0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 26 de noviembre de 2015



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL *	
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-13.6	-3.9	-4.8	-11.0	-8.9	0.9	-8.0	-6.4	
	2013	-12.2	-1.2	-2.2	1.2	-2.6	-2.6	-1.5	-1.7	
	2014	-1.6	2.2	2.0	1.4	3.2	-1.6	2.3	3 (±0.2)	
	2015	2.8	0.4	0.6	6.9	3.5	1.4	3.4	2.7 (±2.3)	
	2016	6.0	1.9	2.2	6.7	3.5	-2.0	3.8	2.7 (±3)	
	2017	6.9	2.8	3.1	6.4	3.5	0.0	4.1	3.4 (±3)	
	2018	1.1	0.6	0.6	0.8	0.6	0.1	0.7	0.6 (±3)	
TASAS ANUALES	2014	I	-1.0	4.7	4.2	6.9	4.3	-2.1	-2.1	3.5
		II	-4.0	0.6	0.2	-0.3	0.9	0.7	0.7	0.4
		III	-5.1	2.4	1.9	-1.5	3.8	-1.8	-1.8	1.0
		IV	3.5	1.4	1.6	0.7	3.8	-3.0	-3.0	1.2
	2015	I	2.8	-1.0	-0.8	2.3	2.3	1.9	1.9	1.4
		II	3.2	0.5	0.7	6.5	5.2	2.5	2.5	3.9
		III	5.8	2.8	3.0	11.9	4.4	2.1	2.1	5.0
		IV	-0.2	-0.4	-0.4	7.4	2.2	-1.1	-1.1	2.0
	2016	I	1.9	0.0	0.1	5.9	2.2	-2.7	-2.7	1.5
		II	7.4	3.1	3.4	8.3	4.1	-3.1	-3.1	3.4
		III	6.8	1.8	2.1	5.3	3.4	-3.1	-3.1	2.1
		IV	7.9	2.7	3.1	7.0	4.1	1.2	1.2	3.9
	2017	I	14.5	8.1	8.6	11.2	7.9	1.8	1.8	7.7
		II	1.5	-1.2	-1.0	2.5	0.0	-1.3	-1.3	0.1
		III	5.1	1.8	2.1	5.8	2.8	-0.4	-0.4	2.6
		IV	7.3	2.6	3.0	6.3	3.6	-0.2	-0.2	3.4

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Enero	4.0	-2.6	-3.6	-0.3	-2.2	1.9	8.0
Febrero	2.5	-3.4	-8.8	2.9	1.1	5.5	2.0
Marzo	0.4	-10.3	-10.4	8.0	5.0	-2.6	12.9
Abril	-5.0	-7.8	6.3	-2.2	2.4	4.9	-7.2
Mayo	-0.2	-4.8	-3.1	0.6	1.8	3.0	3.7
Junio	-2.4	-7.3	-4.8	2.8	7.4	2.3	3.4
Julio	-4.0	-4.5	1.0	1.0	6.1	-2.1	3.5
Agosto	3.1	-3.5	-4.3	-2.5	5.1	5.3	2.5
Septiembre	-1.2	-12.4	3.6	3.7	3.7	4.3	1.8
Octubre	-4.7	-0.6	1.1	0.9	-0.4	1.9	5.7
Noviembre	-7.9	-7.8	-0.1	-0.3	4.0	8.6	3.3
Diciembre	-6.3	-10.2	4.1	3.1	2.5	1.2	1.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de diciembre de 2015

Cuadro IV.1.7

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA											
Tasas anuales de crecimiento											
			Pesos	2014			Tasas anuales medias				
				May	Jun	Jul	2013	2014	2015	2016	
IPI Total	C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	2.6	43.8	-14.0	-25.4	975.1	0.3	-36.8	-13.9	
		08 Otras industrias extractivas	8.6	-2.6	-4.3	-1.9	16.4	0.7	-1.3	-3.7	
			11.2	2.8	-8.4	-8.8	45.8	-1.1	-9.5	-5.1	
	D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	121.3	0.4	5.3	5.2	-1.8	3.9	0.1	0.1	
		11 Fabricación de bebidas	35.1	8.0	6.0	6.5	-3.2	4.2	-0.1	-0.9	
		12 Industria del tabaco	3.0	5.4	23.9	6.3	73.2	-4.3	-17.0	-3.8	
		13 Industria textil	11.0	1.6	7.7	6.9	-11.4	2.5	4.3	3.0	
		14 Confección de prendas de vestir	13.3	-6.9	-1.8	-3.7	96.1	-6.2	-10.5	-7.7	
		15 Industria del cuero y del calzado	7.6	3.8	8.5	10.6	2.3	3.0	0.8	3.0	
		16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	14.8	6.8	10.8	6.6	-22.5	4.5	5.5	7.3	
		17 Industria del papel	27.0	-4.4	0.2	1.3	-2.9	-0.2	2.9	2.4	
		18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.8	-5.6	1.2	-3.6	-3.7	-1.4	3.4	6.6	
		19 Coquerías y refino de petróleo	17.5	-0.3	3.7	-3.6	-13.8	1.4	6.7	4.9	
		20 Industria química	59.8	1.6	4.5	4.3	-7.4	4.7	3.6	2.1	
		21 Fabricación de productos farmacéuticos	32.6	-1.3	-2.0	-2.3	-8.8	-2.0	4.0	4.4	
		22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	42.5	1.7	3.6	2.7	-17.7	4.6	5.5	4.8	
		23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	51.9	1.5	2.9	0.6	-14.8	2.1	4.1	5.8	
		24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	37.6	2.7	6.4	1.6	-1.6	4.2	-0.5	0.8	
		25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	87.7	-2.7	-5.2	-2.8	-15.5	-1.1	6.1	6.9	
		26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	14.3	-1.0	19.9	8.5	-9.7	14.4	9.9	-0.1	
		27 Fabricación de material y equipo eléctrico	32.4	1.7	4.4	1.2	-13.2	3.1	3.1	4.2	
		28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	42.1	-6.3	-4.2	-6.3	-2.4	-4.6	2.7	5.6	
		29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	64.9	8.8	13.1	12.9	-23.1	8.4	11.6	6.1	
		30 Fabricación de otro material de transporte	27.5	-4.5	-11.9	-6.9	19.8	-0.4	-3.6	-0.1	
		31 Fabricación de muebles	18.7	-10.0	-1.7	-1.9	-10.1	-1.7	5.2	5.7	
		32 Otras industrias manufactureras	11.0	-3.2	7.1	1.1	-17.2	5.1	4.7	5.8	
		33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	23.5	-3.5	-2.3	1.7	-6.5	-1.0	8.4	1.7	
				819.7	0.3	2.9	2.1	-8.5	2.3	3.5	3.3
			D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	143.9	0.0	1.0	-4.7	9.2	-2.4	0.5	0.0
			E Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación	25.1	10.7	7.3	1.7	-14.7	0.3	2.1	2.5
				999.89	0.6	2.8	1.0	-1.7	1.5	3.0	2.7

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de diciembre de 2015

IV.2. INFLACIÓN

El IPC en España disminuyó un 0.3% en noviembre respecto al mismo mes del año anterior. En tasa mensual, se produjo un aumento del 0.4%. La disminución anual de los precios fue una décima menor que el 0.4% negativo previsto por el BIAM.

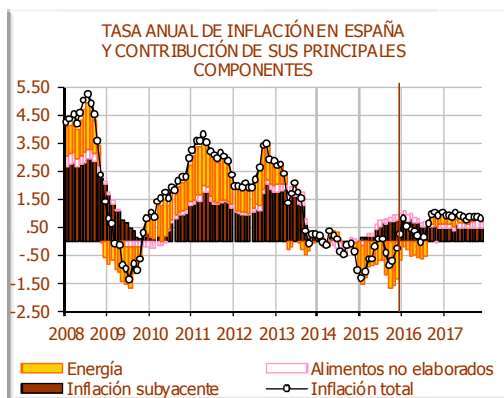
Las sorpresas del mes se producen, al alza en el precio de los carburantes y combustibles cuyo descenso interanual es algo menor de lo que los precios semanales de las gasolineras hacían prever. A la baja sorprendieron los precios de Frutas y Legumbres frescas, tras dos meses marcando importantes subidas. Las demás sorpresas no han sido significativas.

Los datos del IPC de noviembre no han alterado la previsión vigente para la inflación media de 2015, que se mantiene en un 0.5% (± 0.02) negativo. Tampoco varía el escenario para 2016 que será de inflación baja también 0.6 (± 0.74). Los precios de la energía siguen manteniendo una aportación negativa prevista hasta agosto de 2016, contribuyendo a mantener las tasas anuales por debajo del 1.0%.

La componente subyacente de la inflación, presentará tasas en el entorno del 1.0% anual hasta marzo, para después decelerar hasta final de año. Esto se debe a la evolución prevista de los bienes industriales no energéticos. La inflación subyacente media sería del 0.6% (± 0.02) en 2015, y del 0.7% (± 0.46) como media de 2016.

En lo que se refiere a la trayectoria a corto plazo, la inflación anual de diciembre será del 0.2% anual. Ya no se prevén tasas negativas de inflación en todo 2016, sólo

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

junio presenta ahora mismo una previsión del 0.0% con una probabilidad del 50.15% de ser negativa.

Los mercados de futuros están anticipando por el momento un precio medio del barril de crudo en el entorno de los 44\$ el barril para 2016. Esto supone una bajada del 10% respecto a los niveles que se manejaban en septiembre de este año. La tónica en los mercados no se invierte, aunque no se espera que tenga la misma intensidad de la que ha tenido durante 2015.

Los Servicios por su parte presentan un perfil con tasas anuales en el entorno del 1% decelerando ligeramente en la parte media del año para volver a ascender después. Aunque las cifras negativas de inflación desaparecen de los pronósticos a medio plazo, la inflación prevista es aún muy baja.

La tónica bajista de los precios energéticos se mantendrá sobre la primera mitad de 2016. La inflación subyacente mantiene el nivel medio previsto del 0.7% (± 0.46) para 2016.

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales 2015		Tasas anuales medias			
	Noviembre	Diciembre	2014	2015	2016	2017
Subyacente 81.41%	1.0	1 ($\pm 0,18$)	0.0	0,6 ($\pm 0,02$)	0,7 ($\pm 0,46$)	0,6 ($\pm 0,84$)
Total 100%	-0.3	0,2 ($\pm 0,19$)	-0.2	-0,5 ($\pm 0,02$)	0,6 ($\pm 0,74$)	0,9 ($\pm 1,34$)

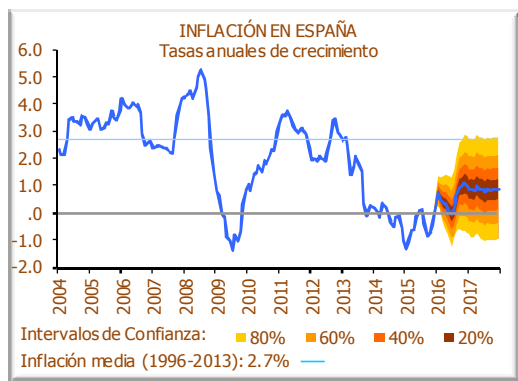
Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

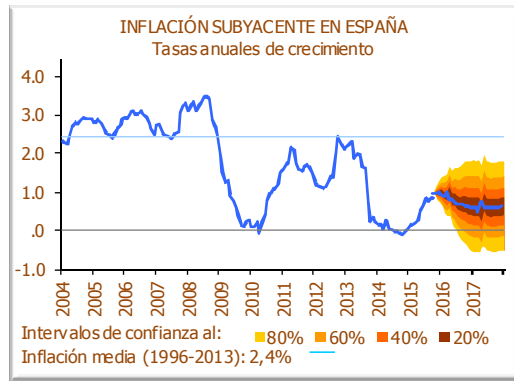


Gráfico IV.2.2



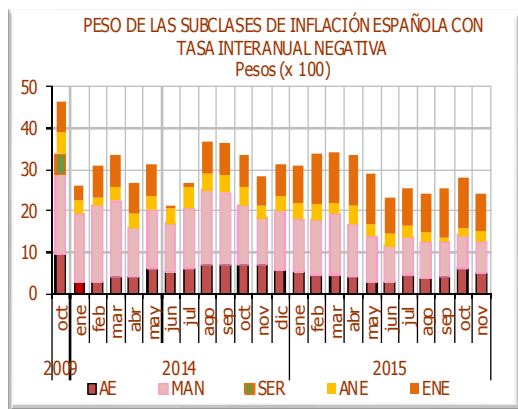
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 15 de diciembre de 2015

Gráfico IV.2.3



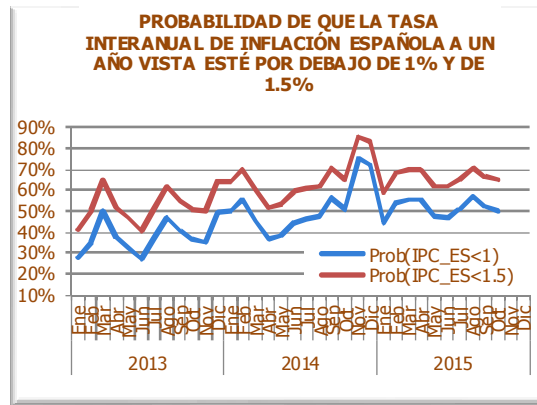
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 15 de diciembre de 2015

Gráfico IV.2.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 15 de diciembre de 2015

Gráfico IV.2.5



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 15 de diciembre de 2015

Cuadro IV.2.2

PONDERACIÓN DE SUBCLASES CONTAS ANUALES DE INFLACIÓN NEGATIVA ¹ EN ESPAÑA																		
Pesos x 1000																		
Grupo Especial	2009	2014						2015										
	Oct ²	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jun.	Ago	Sep	Oct	Nov
ALIMENTOS ELABORADOS	96.0	69.4	69.4	69.4	72.8	71.6	56.7	55.0	46.0	46.0	40.7	28.2	29.9	45.1	35.0	41.9	62.7	49.0
BIENES IND. NO ENERGÉTICOS	195.1	180.6	174.2	143.4	125.6	110.8	142.7	126.4	133.6	147.4	127.9	111.7	85.8	92.9	90.9	85.1	79.3	77.0
SERVICIOS	26.3	101.6	112.0	126.1	101.8	101.3	97.8	100.7	97.8	101.3	108.7	100.7	104.3	104.3	104.3	81.3	42.8	46.3
IPC SUBYACENTE	317.3	351.6	355.6	338.9	300.2	283.7	297.2	282.1	277.4	294.7	277.3	240.6	220.0	242.2	230.2	208.3	184.8	172.3
ALIMENTOS NO ELABORADOS	49.4	43.3	45.8	44.9	30.5	28.0	38.7	37.3	37.7	28.0	42.4	29.4	28.6	28.6	24.0	7.3	14.3	24.7
IPC NO ENERGÉTICO	366.7	394.9	401.4	383.8	330.7	311.8	335.8	319.4	315.1	322.8	319.7	270.1	248.6	270.8	254.2	215.6	199.1	197.1
ENERGÍA	78.1	74.4	74.4	74.4	74.4	74.4	74.4	89.4	121.5	121.5	121.5	121.5	89.4	89.4	89.4	121.5	121.5	89.4
IPC TOTAL	444.8	469.3	475.8	458.2	405.1	386.1	410.2	408.8	436.6	444.2	441.1	391.5	337.9	360.2	343.5	337.1	320.6	286.4

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

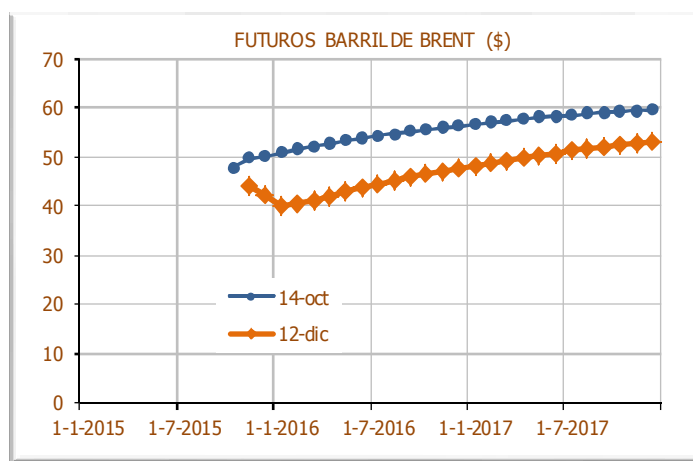
Cuadro IV.2.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICCIONES DEL IPC TOTAL ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE 1% y 1.5%			
		Prob (IPC_ES<1)	Prob (IPC_ES<1.5)
2015	Enero		
	Febrero		
	Marzo		
	Abril		
	Mayo		
	Junio		
	Julio		
	Agosto		
	Septiembre		
	Octubre		
	Noviembre		
	Diciembre	99.99%	99.99%
2106	Enero	75.91%	98.91%
	Febrero	83.47%	98.02%
	Marzo	82.21%	95.74%
	Abril	80.18%	93.49%
	Mayo	83.18%	93.91%
	Junio	85.45%	94.32%
	Julio	79.07%	90.15%
	Agosto	62.40%	77.64%
	Septiembre	50.04%	66.26%
	Octubre	49.79%	65.18%
	Noviembre	52.10%	66.55%
	Diciembre	48.91%	62.92%

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fechas: 15 de diciembre de 2015

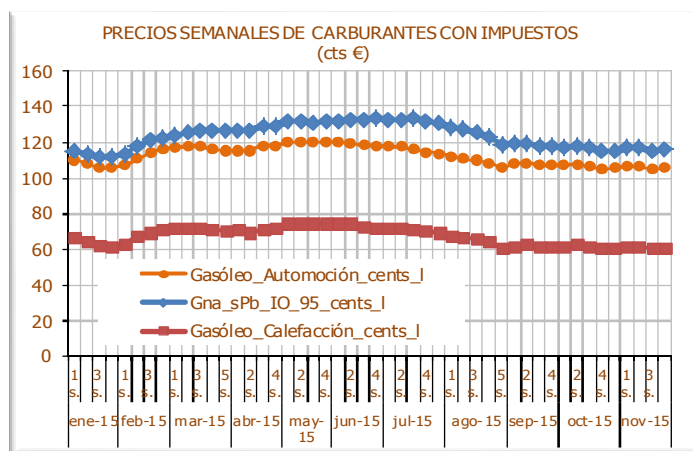
Gráfico IV.2.6



Fuente: BRENT CRUDE OIL (NYMEX)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

Gráfico IV.2.7



Fuente: OIL BULLETIN.COMISIÓN EUROPEA

Fecha: 15 de diciembre de 2015

Cuadro IV.2.4

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias									
				Pesos ¹ 2014	2011	2012	2013	2014	2015 2016
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	12.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3 0.3
			Aceites y Grasas	0.6	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5 0.4
			Tabaco	2.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0 1.0
				14.5	3.8	3.1	3.2	0.3	0.9 0.9
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8 0.9
			Calzado	1.7	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1 1.1
			Vestido	5.9	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5 0.5
			Resto	14.3	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5 -0.5
				26.6	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.2 0.2
		Servicios	Correo	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5 1.5
			Cultura	1.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8 0.8
			Enseñanza no universitaria	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0 1.0
			Hoteles	0.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5 2.5
			Medicina	2.7	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4 2.4
			Menaje	2.1	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5 0.5
			Restaurantes	10.6	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1 1.1
			Teléfono	3.4	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3 -1.3
			Transporte	5.8	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9 1.0
			Turismo	1.4	3.2	2.4	2.7	2.7	3.0 3.1
			Universidad	0.6	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0 3.0
			Vivienda	5.9	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5 1.4
			Resto	3.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3 1.3
				39.5	1.8	1.5	1.4	0.1	0.7 0.7
				80.6	1.7	1.6	1.4	0.0	0.6 0.6
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.6	0.0	2.0	2.1	2.3	2.5 2.6
			Frutas	1.4	3.0	1.0	4.9	2.8	3.1 3.0
			Huevos	0.2	0.1	0.0	0.1	0.2	0.4 0.1
			Legumbres	0.9	1.3	-1.8	5.2	7.8	11.2 4.2
			Moluscos	0.6	3.2	3.4	3.2	3.1	3.4 3.7
			Patatas	0.3	2.6	3.4	4.0	4.5	4.1 2.9
			Pescados	1.2	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2 2.2
				7.2	1.8	2.3	3.4	-1.0	1.7 1.7
		Energía	Carburantes	6.8	3.0	2.7	2.5	2.2	1.9 1.7
			Combustibles	0.5	3.4	2.9	2.4	1.9	1.5 1.0
			Electricidad y Gas	4.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0 0.0
				12.2	15.7	8.9	0.0	-0.8	-9.0 -9.0
				19.4	10.4	6.5	1.3	-0.9	-5.0 -5.0
				100.0	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.5 -0.5

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA												
Tasas anuales de crecimiento												
		Índice de Precios al Consumo									Intervalo de confianza 80% *	
		Subyacente				Residual						
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL		
Pesos 2015		13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%		6.7%	12.1%	18.6%		
TASA MEDIA ANUAL	2007	3.0	8.8	0.7	3.9	2.7		4.7	1.7	3.2	2.8	
	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1	
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3	
	2010	-1.7	15.0	-0.5	1.3	0.6		0.0	12.5	7.6	1.8	
	2011	1.5	13.3	0.6	1.8	1.7		1.8	15.7	10.4	3.2	
	2012	2.4	7.2	0.8	1.5	1.6		2.3	8.9	6.5	2.4	
	2013	2.5	7.3	0.6	1.4	1.4		3.4	0.0	1.3	1.4	
	2014	0.0	2.2	-0.4	0.1	0.0		-1.0	-0.8	-0.9	-0.2	
	2015	0.8	1.9	0.2	0.7	0.6	± 0.02	1.7	-9.0	-5.0	-0.5 ± 0.02	
	2016	1.0	0.2	0.4	0.9	0.7	± 0.46	2.0	-1.2	-0.1	0.6 ± 0.74	
2017	0.4	0.1	0.0	1.1	0.6	± 0.84	2.4	1.8	2.0	0.9 ± 1.34		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	1.3	3.8	-0.3	-0.1	0.2		0.9	0.0	0.3	0.2
		Febrero	1.0	3.4	-0.4	0.0	0.1		1.2	-1.7	-0.7	0.0
		Marzo	0.8	3.4	-0.3	-0.2	0.0		0.0	-1.4	-0.9	-0.1
		Abril	0.4	3.4	-0.4	0.5	0.3		-0.5	1.6	0.9	0.4
		Mayo	0.1	3.1	-0.5	0.2	0.0		-2.7	3.0	1.0	0.2
		Junio	-0.2	3.1	-0.5	0.3	0.0		-3.8	2.6	0.3	0.1
		Julio	-0.2	1.2	-0.4	0.2	0.0		-5.2	0.3	-1.7	-0.3
		Agosto	-0.4	1.0	-0.4	0.2	0.0		-5.4	-0.9	-2.5	-0.5
		Septiembre	-0.4	1.1	-0.3	0.1	-0.1		-1.5	0.0	-0.6	-0.2
		Octubre	-0.4	1.0	-0.3	0.1	-0.1		1.7	-1.1	-0.1	-0.1
		Noviembre	-0.4	1.1	-0.3	0.2	-0.1		1.2	-3.2	-1.7	-0.4
		Diciembre	-0.4	1.0	-0.2	0.3	0.0		-0.4	-8.5	-5.6	-1.0
	2015	Enero	-0.3	1.5	-0.1	0.5	0.2		-0.7	-11.4	-7.7	-1.3
		Febrero	-0.2	2.3	-0.1	0.3	0.2		0.9	-10.2	-6.3	-1.1
		Marzo	0.4	0.0	-0.2	0.4	0.2		0.9	-7.4	-4.5	-0.7
		Abril	0.4	2.4	0.0	0.3	0.3		0.2	-7.2	-4.5	-0.6
		Mayo	0.5	2.4	0.1	0.7	0.5		2.4	-6.4	-3.2	-0.2
		Junio	1.0	2.4	0.3	0.7	0.6		3.2	-5.7	-2.5	0.1
		Julio	1.1	1.7	0.4	0.9	0.8		1.8	-5.7	-3.0	0.1
		Agosto	1.3	1.5	0.3	0.8	0.8		2.8	-9.7	-5.2	-0.4
		Septiembre	1.3	1.5	0.4	0.9	0.8		2.6	-13.6	-7.8	-0.9
		Octubre	1.3	1.5	0.5	1.0	0.9		2.7	-13.1	-7.4	-0.7
		Noviembre	1.3	1.5	0.7	1.0	1.0		2.4	-11.6	-5.4	-0.3
		Diciembre	1.4	1.5	0.6	1.0	1.0	± 0.18	2.8	-6.1	-2.8	0.2 ± 0.19
	2016	Enero	1.4	1.0	0.5	1.0	0.9	± 0.29	5.1	-1.9	0.3	0.8 ± 0.59
		Febrero	1.4	0.2	0.5	1.0	0.9	± 0.39	3.3	-2.7	-0.8	0.6 ± 0.80
		Marzo	1.0	0.1	0.5	1.2	1.0	± 0.49	2.3	-4.5	-1.9	0.4 ± 0.96
		Abril	1.2	0.1	0.6	0.8	0.8	± 0.58	3.5	-4.3	-1.4	0.4 ± 1.09
		Mayo	1.2	0.1	0.5	0.9	0.8	± 0.66	2.2	-5.0	-2.3	0.2 ± 1.22
		Junio	1.1	0.1	0.4	0.8	0.7	± 0.73	1.6	-5.5	-2.9	0.0 ± 1.33
		Julio	1.0	0.1	0.4	0.8	0.7	± 0.81	2.2	-4.5	-2.0	0.2 ± 1.44
		Agosto	0.9	0.1	0.4	0.8	0.7	± 0.89	1.1	0.0	0.4	0.6 ± 1.53
		Septiembre	0.7	0.1	0.3	0.9	0.7	± 0.96	1.1	3.2	2.4	1.0 ± 1.62
		Octubre	0.6	0.1	0.2	1.0	0.7	± 1.03	-0.4	4.2	2.4	1.0 ± 1.71
		Noviembre	0.6	0.1	0.1	1.0	0.6	± 1.11	0.9	5.0	2.2	0.9 ± 1.79
		Diciembre	0.5	0.1	0.1	1.0	0.6	± 1.15	1.7	3.7	2.9	1.0 ± 1.82

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015



Cuadro IV.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo								
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL 100%	
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		TOTAL
Pesos 2015			13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%	6.7%	12.1%	18.6%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2013	0.2	3.5	-4.9	-0.3	-1.6	0.7	0.1	0.3	-1.3
		2014	0.1	0.1	-4.7	-0.4	-1.7	0.9	0.0	0.3	-1.3
		2015	0.2	0.6	-4.6	-0.1	-1.5	0.5	-3.3	-2.0	-1.6
		2016	0.1	0.0	-4.7	-0.2	-1.6	1.4	1.1	1.2	-1.1
	Febrero	2013	0.2	0.4	-0.3	0.2	0.0	-1.1	1.7	0.7	0.2
		2014	-0.1	0.0	-0.4	0.3	0.0	-0.8	0.0	-0.3	0.0
		2015	0.0	0.8	-0.4	0.1	0.0	0.8	1.4	1.2	0.2
		2016	0.1	0.0	-0.4	0.2	0.0	-0.8	0.6	0.1	0.0
	Marzo	2013	0.1	0.0	1.1	0.4	0.6	-0.5	-0.6	-0.6	0.4
		2014	-0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	-1.6	-0.3	-0.8	0.2
		2015	0.5	-2.2	1.2	0.3	0.5	-1.6	2.7	1.2	0.6
		2016	0.1	0.0	1.1	0.5	0.6	-1.3	0.8	0.0	0.5
	Abril	2013	0.1	0.0	2.9	-0.3	0.8	0.7	-2.7	-1.5	0.4
		2014	-0.3	0.0	2.8	0.4	1.0	0.2	0.3	0.3	0.9
		2015	-0.2	2.4	2.9	0.3	1.1	-0.5	0.5	0.2	0.9
		2016	0.0	0.0	2.9	-0.1	0.9	0.7	0.7	0.7	0.9
	Mayo	2013	0.1	0.3	0.7	0.0	0.3	1.6	-1.2	-0.2	0.2
		2014	-0.2	0.0	0.7	-0.3	0.1	-0.7	0.2	-0.1	0.0
		2015	0.1	0.0	0.9	0.1	0.3	1.3	1.0	1.1	0.5
		2016	0.0	0.0	0.8	0.1	0.3	0.0	0.3	0.2	0.3
	Junio	2013	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.0	1.6	0.4	0.8	0.1
		2014	-0.3	0.0	-0.4	0.3	0.0	0.4	0.0	0.2	0.0
		2015	0.1	0.0	-0.2	0.3	0.1	1.2	0.7	0.9	0.3
		2016	0.0	0.0	-0.3	0.3	0.0	0.6	0.2	0.3	0.1
	Julio	2013	-0.1	2.7	-4.1	0.5	-1.0	1.6	1.8	1.7	-0.5
		2014	-0.1	0.7	-4.0	0.4	-1.1	0.2	-0.6	-0.3	-0.9
		2015	0.1	0.0	-3.9	0.6	-1.0	-1.2	-0.6	-0.8	-0.9
		2016	0.0	0.0	-3.9	0.6	-1.0	-0.5	0.5	0.1	-0.8
	Agosto	2013	0.1	0.3	-0.4	0.4	0.1	1.0	1.2	1.1	0.3
		2014	0.0	0.2	-0.3	0.4	0.1	0.7	0.0	0.2	0.2
		2015	0.1	0.0	-0.4	0.4	0.1	1.6	-4.3	-2.1	-0.3
		2016	0.0	0.0	-0.3	0.4	0.1	0.5	0.3	0.4	0.1
	Septiembre	2013	0.2	0.0	1.2	-0.8	0.0	-4.0	0.5	-1.1	-0.2
		2014	0.2	0.0	1.3	-0.9	0.0	-0.1	1.4	0.8	0.2
		2015	0.2	0.0	1.4	-0.8	0.1	-0.2	-3.0	-1.9	-0.3
		2016	0.1	0.0	1.3	-0.7	0.1	-0.2	0.0	-0.1	0.0
	Octubre	2013	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	-2.0	-0.8	-1.2	0.4
		2014	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	1.2	-1.9	-0.8	0.5
		2015	0.1	0.0	3.1	-0.3	0.9	1.2	-1.3	-0.3	0.6
		2016	0.0	0.0	3.0	-0.2	0.9	-0.2	-0.3	-0.3	0.6
	Noviembre	2013	0.1	0.0	1.5	-0.3	0.4	0.1	-0.7	-0.5	0.2
		2014	0.2	0.0	1.5	-0.2	0.4	-0.5	-2.9	-2.0	-0.1
		2015	0.1	0.0	1.6	-0.2	0.4	-0.7	-1.2	0.1	0.4
		2016	0.1	0.0	1.5	-0.2	0.4	0.6	-0.4	0.0	0.3
	Diciembre	2013	0.0	0.0	-0.6	0.2	-0.1	1.3	0.7	0.9	0.1
		2014	0.0	0.0	-0.5	0.3	0.0	-0.3	-4.8	-3.1	-0.6
		2015	0.1	0.0	-0.6	0.3	0.0	0.2	1.1	-0.4	-0.1
		2016	0.0	0.0	-0.6	0.3	0.0	1.0	-0.2	0.3	0.0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015



Cuadro IV.2.7

EVOLUCIÓN DE LAS PONDERACIONES ¹ DE LOS DISTINTOS SECTORES EN EL IPC ESPAÑOL											
Pesos x 1000											
				2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	122.6	110.1	114.0	113.3	113.9	114.9	118.6	119.7
			Aceites y Grasas	7.4	6.3	5.7	5.6	5.3	5.5	6.0	5.7
			Tabaco	18.9	18.0	19.9	21.1	21.2	20.5	20.0	19.9
				149.0	134.4	139.6	140.0	140.5	140.8	144.6	145.3
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	61.9	57.9	50.8	49.2	48.3	43.9	44.4	47.2
			Calzado	19.0	19.0	18.6	18.5	18.0	17.7	16.6	16.6
			Vestido	68.4	68.4	67.5	66.7	64.7	62.4	58.7	58.8
			Resto	147.8	156.2	154.8	152.3	148.5	147.6	145.3	143.3
			297.1	301.4	291.8	286.7	279.5	271.6	265.0	266.0	
		Servicios	Correo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
			Cultura	17.5	19.1	19.2	18.5	18.2	18.5	18.1	18.1
			Enseñanza no universitaria	9.6	8.8	8.7	8.9	9.0	9.0	9.5	9.6
			Hoteles	7.4	7.7	7.5	7.4	7.6	7.6	7.3	7.5
			Medicina	22.5	24.0	25.6	25.9	25.8	25.6	26.8	27.4
			Menaje	17.5	18.6	19.2	20.5	20.5	20.8	21.0	20.8
			Restaurantes	111.3	115.6	112.8	107.8	107.0	106.1	104.9	105.6
			Teléfono	35.7	36.1	38.1	39.0	37.7	37.4	36.5	34.0
			Transporte	53.2	54.5	56.1	57.8	58.2	58.3	58.5	58.0
			Turismo	14.2	14.2	14.8	13.9	14.3	14.2	13.9	14.0
			Universidad	5.0	4.5	4.8	4.9	5.2	5.6	6.0	6.1
			Vivienda	51.3	53.2	56.3	58.0	58.0	58.7	59.0	59.5
		Resto	30.0	32.7	32.8	33.8	33.1	33.5	34.3	33.8	
			375.6	389.2	396.1	396.7	394.7	395.4	396.0	394.5	
			821.7	825.0	827.5	823.4	814.7	807.8	805.7	805.8	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	30.0	26.8	27.2	26.6	26.3	25.9	26.4	26.2
			Frutas	14.4	12.8	13.0	12.6	13.4	13.1	14.4	14.1
			Huevos	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.9	2.2	2.1
			Legumbres	9.7	8.5	8.7	8.7	9.1	9.0	9.2	9.5
			Moluscos	6.5	5.7	5.4	5.6	5.6	5.5	5.6	5.7
			Patatas	3.3	3.0	2.8	3.0	3.0	2.9	3.3	3.0
			Pescados	14.8	13.1	12.3	12.2	11.9	11.7	11.8	11.8
			80.5	71.7	71.3	70.3	71.1	70.0	72.9	72.3	
		Energía	Carburantes	57.4	60.2	57.9	59.7	64.5	69.1	69.1	68.0
			Combustibles	4.4	4.8	4.4	5.0	5.1	5.4	5.3	5.1
			Electricidad y Gas	36.0	38.2	38.9	41.6	44.6	47.7	47.1	48.7
				97.8	103.2	101.2	106.3	114.2	122.2	121.5	121.8
			178.3	174.9	172.5	176.6	185.3	192.2	194.3	194.1	
			1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	

1. Las diferencias entre los pesos de esta tabla (agregados provenientes de subclases) y los incluidos en las tablas de tasas interanuales y mensuales (grupos especiales) se derivan de las ligeras discrepancias entre la desagregación del INE por grupos especiales y por subclases.

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.8

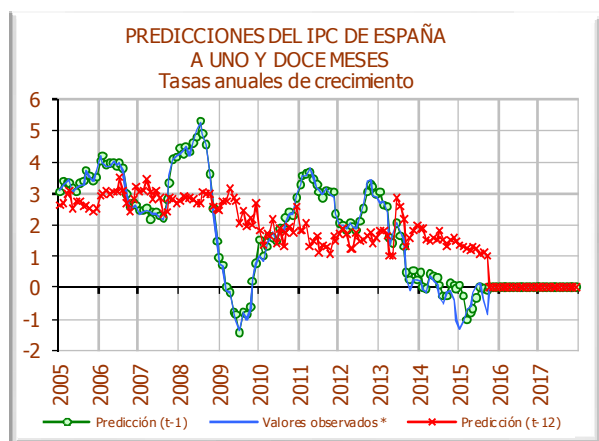
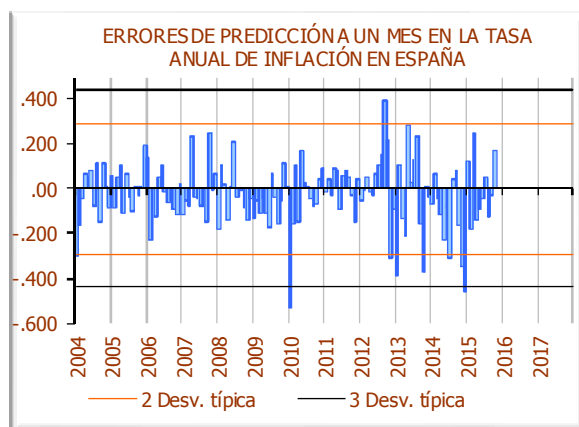


Gráfico IV.2.9



Cuadro IV.2.8

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, Noviembre de 2015				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.13	1.36	1.44	± 0.46
Bs. Industriales no energéticos	26.42	0.67	0.68	± 0.31
Servicios	39.67	1.02	1.05	± 0.21
SUBYACENTE	81.41	0.97	0.99	± 0.18
Alimentos no elaborados	6.64	2.35	3.49	± 1.17
Energía	12.14	-9.95	-11.80	± 0.83
RESIDUAL	18.59	-5.64	-6.19	± 0.78
TOTAL	100	-0.27	-0.40	± 0.19

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015

Cuadro IV.2.9

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas mensuales, Noviembre de 2015				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.13	0.12	0.24	± 0.46
Bs. Industriales no energéticos	26.42	1.54	1.59	± 0.31
Servicios	39.67	-0.20	-0.19	± 0.21
SUBYACENTE	81.41	0.42	0.47	± 0.18
Alimentos no elaborados	6.64	-0.80	0.33	± 1.17
Energía	12.14	0.67	-1.43	± 0.83
RESIDUAL	18.59	0.12	-0.71	± 0.78
TOTAL	100	0.37	0.25	± 0.19

Cuadro IV.2.10

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASE Y GRUPO ESPECIAL EN ESPAÑA

Tasas de variación medias anuales

	Pond. (%)	2015	2016		Pond. (%)	2015	2016		Pond. (%)	2015	2016
BS. INDUST. NO ENERG. (BINE)	26.42	0.2	0.4	ALIM. ELAB. Y TABACO (AE)	15.13	0.9	0.9	SERVICIOS (SER)	39.67	0.7	0.9
P. ext. de hombre	1.90	-0.3	1.5	Arroz	0.10	0.7	0.5	Srv. de mant. y Rep.	2.03	0.9	1.1
P. int. de hombre	0.13	0.0	1.8	Harinas y cereales	0.18	-0.5	1.1	Otros Srv rel. a veh.	0.33	-1.0	-1.4
P. ext. de mujer	2.50	-1.5	0.3	Pan	1.52	0.0	0.2	Trans. por ferrocarril	0.21	0.3	-4.9
P. int. de mujer	0.23	0.0	1.7	Past., bollería etc	1.02	-0.3	1.8	Trans. por carretera	0.70	0.7	1.2
P. vest niño y bebé	0.97	-0.3	1.2	Pasta alimenticia	0.13	6.6	2.2	Transporte aéreo	0.36	3.2	11.7
Calzado de hombre	0.58	0.5	1.0	Charcutería	1.76	0.1	0.5	Otros Srv de trans.	0.30	-0.1	2.5
Calzado de mujer	0.78	1.5	2.4	Preparados de carne	0.34	1.0	2.3	Seg. de automóvil	1.87	1.9	1.5
Calzado niño y bebé	0.30	0.6	1.5	Pesc. conser/prep.	0.72	0.4	2.2	Rest. bares y caf.	10.28	0.8	1.2
Automóviles	4.36	3.1	3.6	Leche	0.94	-3.1	-1.9	Hoteles y otros aloj.	0.75	2.6	3.0
Otros vehículos	0.20	1.1	2.1	Otros prod. lácteos	0.74	0.6	1.7	Viaje organizado	1.40	4.0	3.7
Acces. de manten.	0.16	-1.4	0.7	Quesos	0.71	0.9	2.1	Universidad	0.61	1.8	3.0
Mat. cons. de la viv.	0.23	0.0	0.3	Frut.conser/frut. Sec	0.29	3.0	3.0	Correos	0.02	10.2	1.5
Distribución de agua	1.12	0.5	1.7	Leg/Hort. secas	0.09	1.6	1.6	Teléfono	3.40	-1.6	-0.5
Muebles	1.16	0.5	0.3	Leg /Hor cong/conser	0.35	0.5	0.5	Alquiler de vivienda	2.74	-0.7	-0.5
Otros enseres	0.20	0.0	0.9	Azúcar	0.11	-15.0	-0.6	Srv. cons. Vivienda	0.93	-0.4	-0.3
Art. Text. hogar	0.54	-0.9	-2.2	Choco./confituras	0.55	1.2	2.3	Rec. Basu./alcant/etc.	2.28	1.1	1.6
Frigor. Lav. lavavaj.	0.37	-4.9	-4.3	Ot. prod. aliment.	0.38	-0.7	0.3	Sv. Med/Pmed. n hosp	0.50	0.9	2.3
Cocinas y hornos	0.12	-1.4	-1.2	Café, cacao e inf.	0.36	0.8	2.0	Sv dentales	1.05	0.6	0.9
Ap. Calef. Air. Acon.	0.21	-2.2	-0.9	Ag.min/refre/zumos	0.81	0.9	1.4	Sv hospitalarios	0.11	-0.6	0.2
Otros electrod.	0.12	-1.4	-1.1	Espirituosos y licores	0.14	0.7	1.6	Seg. médicos	1.08	4.9	4.1
Crist. vajilla y cubert	0.09	0.3	1.1	Vinos	0.34	-1.3	1.2	Sv recr. y depor.	0.81	-0.6	2.7
Uten. de coc. y men.	0.11	-0.1	0.4	Cerveza	0.32	1.6	2.9	Sv culturales	1.00	-0.4	-0.2
Herr/Acc Casa/ Jard	0.24	-0.1	0.4	Tabaco	1.99	2.1	1.5	Educación	0.96	1.3	2.0
Art. de limp. hogar	1.28	-0.2	0.1	Manteq./margarina	0.06	-4.3	1.3	Rep de calzado	0.02	1.1	1.5
Ot. art. no dur. Hog	0.39	-0.1	0.3	Aceites	0.51	16.0	8.9	Sv.Dom/Ot.Sv.hogar	1.26	0.6	-0.1
Med /Ot.Prod.Farma.	1.03	-0.6	-0.6	ALIM. N. ELAB. (ANE)	15.13	1.7	2.0	Seg. para la vivienda	0.80	2.7	1.9
Material terapéutico	0.64	-0.3	-0.8	Carb. tern y ajojo	0.82	0.1	1.5	Sv. cuidado personal	1.53	0.4	0.3
Eq. imagen/sonido	0.42	-5.9	-5.5	Carne de porcino	0.59	-1.6	-1.4	Sv sociales	0.40	0.8	2.0
Eq. Foto. y cinem.	0.08	-8.2	-18.4	Carne de ovino	0.24	3.7	0.0	Otros seguros	0.69	2.7	3.1
Eq. informáticos	0.33	-11.0	-14.9	Carne de ave	0.83	-0.5	-0.5	Sv financieros	0.04	-0.1	-0.2
Regs Imag/Sonido	0.15	-3.1	-0.7	Otras carn/casq.	0.14	1.0	0.6	Otros Sv	0.67	3.3	1.7
Juegos y juguetes	0.54	-2.8	-3.3	Pescados	1.18	2.7	0.8	Rep. de electrodom.	0.11	0.6	0.5
Ot. art. Recr/depor.	0.09	-2.4	0.0	Crustaceos	0.57	3.4	3.5	ENERGÍA (ENE)	12.14	-9.0	-1.2
Florist. y mascotas	0.62	-0.5	0.9	Huevos	0.21	-2.7	-0.3	Electricidad y gas	4.87	-3.3	1.3
Lib. texto y entr.	0.68	0.4	0.3	Frutas frescas	1.41	3.7	6.4	Combustibles	0.51	-20.9	-6.8
Prensa y revistas	0.62	2.1	1.6	Leg. y hortalizas	0.95	2.3	-0.9	Carburantes	6.80	-12.3	-2.4
Material de papelería	0.26	0.5	0.6	Patatas y sus prep.	0.30	-10.7	5.1				
Art. cuidado pers.	1.82	-0.6	-0.7								
Joy. Bis. y relojería	0.31	2.1	3.0								
Otros art. uso pers.	0.28	-1.3	-1.7								
				Previsión IPC		2015	2016	Predic. > IPC + 80% RECM			a.a
				RECM 80%		-0.5	0.6	Predic. = IPC + - 80% RECM			a.a
						0.0	0.7	Predic. < IPC - 80% RECM			a.a

Los valores mostrados se corresponden con las predicciones realizadas por el BIAM

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de diciembre de 2015



IV.3. MERCADO LABORAL

- El crecimiento anual de la afiliación del 3.2% en noviembre, se sitúa una décima sobre lo previsto.
- La contratación indefinida a tiempo completo y la temporal a tiempo parcial sorprenden a la baja, las afiliaciones agrícolas dan la sorpresa al alza del mes, así como las tipologías de contratos más minoritarias.
- El empleo aumenta en 1600 afiliaciones, superando el efecto estacional, normalmente negativo. Por sectores destaca la reducción en la afiliación de Servicios.
- Se prevé una creación de empleo EPA del 3.0% como media de 2015. A final de año la tasa de paro se situaría en el 22.1% de la población activa.

Análisis y previsiones.

Los datos de afiliación a la Seguridad Social correspondientes al mes de noviembre, mostraron un incremento interanual de la afiliación del 3.2%, mismo ritmo que el mes precedente.

El dato se situó 1 décima por encima de la previsión del BIAM. Sorprendieron a la baja la contratación indefinida a tiempo completo y la temporal a tiempo parcial. Sorprenden al alza especialmente los afiliados al sistema especial Agrario y las modalidades de contratación como Formación y prácticas y Otros.

En el mes de noviembre las afiliaciones medias han aumentado en 1.6 miles de personas. Tanto las modalidades de afiliación Indefinidas como temporales, se redujeron, proviniendo el aumento de las anteriormente citadas restantes modalidades de contratación y del Sistema Especial Agrario (conjuntamente equivalentes al 11.7% del total de afiliados). Se trata de un noviembre ligeramente atípico por esta circunstancia, ya que lo usual hubiera sido registrar un descenso en el número

de afiliados. Las afiliaciones temporales disminuyen en 1.4 miles; los afiliados en modalidades de contratación indefinida en 28.6 mil y de Otras categorías aumentan en 31.6 personas. En lo que a sectores se refiere, Construcción aumenta 10.4 mil personas, Agricultura aumenta 15.3 miles, e Industria 8.1. Servicios, por su parte, desciende en 32.2 miles de afiliados.

En cuanto a los ritmos de crecimiento, la afiliación mantiene el ritmo del 3.2% observado desde agosto proyectando idéntica cifra de crecimiento en la afiliación media para el año 2015. En este momento las cifras de afiliación previstas para 2016 acelerarían una décima hasta el 3.3%, especialmente por una mejor primera parte del año entrante. Industria está cerrando el año con signos de aceleración, mientras que se observan unos ritmos superiores al 4% en Construcción que podrán reducirse en 2016 debido a la conclusión de los sucesivos procesos electorales.

El pronóstico actual sobre la ocupación EPA aumenta hasta un crecimiento medio anual del empleo del 3.0% para el año 2015. El empleo Temporal crecería a un 7.8% en media anual, mientras que el indefinido lo hace al 2.0%. Por tipo de jornada, el empleo a Tiempo Completo, crecería al 3.0 por un 2.7% el empleo a Jornada Parcial. Las tendencias actuales muestran que el empleo EPA en 2016 crecerá de forma más contenida, en este momentos e estima que a un 2.6% en media anual.

El crecimiento anual de la afiliación del 3.2% en noviembre, se sitúa una décima sobre lo previsto.

La contratación indefinida a tiempo completo y la temporal a tiempo parcial sorprenden a la baja, las afiliaciones agrícolas dan la sorpresa al alza del mes, así como las tipologías de contratos más minoritarias.



Cuadro IV.3.1

AFILIACIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL: SECTORES						
Miles (promedio anual) y tasa media anual (%)						
		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Total
2013	miles	1,111	2,025	1,003	12,165	16,298
	%	-5.9	-4.7	-12.9	-2.3	-3.25
2014	miles	1,112	2,021	978	12,408	16,554
	%	0.1	-0.2	-2.5	2.0	1.57
2015	miles	1,114	2,062	1,024	12,839	17,084
	%	0.2	2.1	4.6	3.5	3.2
2016	miles	1,132	2,132	1,062	13,224	17,648
	%	1.6	3.4	3.7	3.0	3.3

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de diciembre de 2015

Cuadro IV.3.2

INCREMENTO MENSUAL DE AFILIACIONES. DESGLOSE POR TIPO DE CONTRATO Y SECTOR DE ACTIVIDAD				
noviembre-15. miles y porcentaje sobre total				
		Peso 2014	Miles	%
Contrato	Indefinido	46.6	-28.6	-1767.3
	Temporal	20.0	-1.4	-87.8
	Otro	33.4	31.6	1952.6
Sector	Agricultura	6.7	15.3	943.2
	Industria	12.2	8.1	499.4
	Construcción	5.9	10.4	644.5
	Servicios	75.1	-32.2	-1986.5
Total		100	1.6	100.0

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de diciembre de 2015

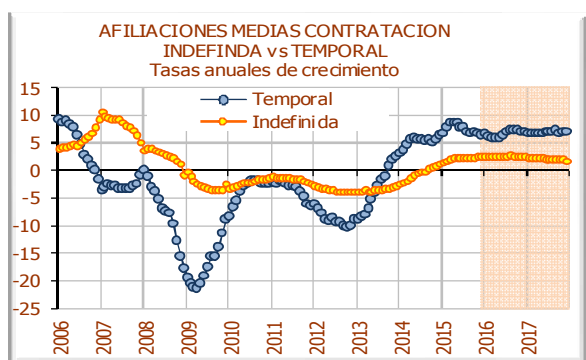
Cuadro IV.3.3

AFILIACIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL: TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA								
Miles (promedio anual) y tasa media anual (%)								
		Tipo de Contrato			No Asalaridados y Otros	Tipo de Jornada		Total
		Indefinida	Temporal	Sin Desglosar		Completo	Parcial	
2013	miles	7,763	3,143	1,120	4,272	8,018	2,623	16,298
	%	-3.5	-3.5	-10.3	0.0	-5.7	2.9	-3.3
2014	miles	7,719	3,307	1,183	4,344	8,021	2,726	16,554
	%	-0.6	5.2	6.7	1.4	0.0	3.9	1.6
2015	miles	7,888	3,557	1,233	4,406	8,319	2,831	17,084
	%	2.2	7.5	5.0	1.2	3.7	3.9	3.2
2016	miles	8,092	3,795	1,290	4,471	8,649	2,927	17,648
	%	2.6	6.7	5.0	1.0	4.0	3.4	3.3

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

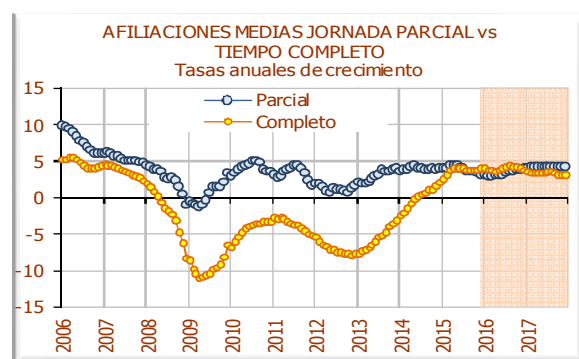
Fecha: 2 de diciembre de 2015

Gráfico IV.3.1



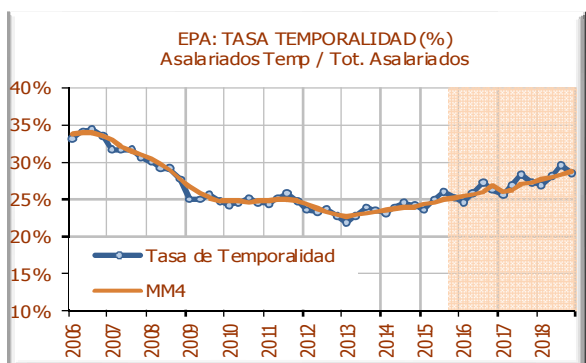
Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)
Fecha: 2 de diciembre de 2015

Gráfico IV.3.2



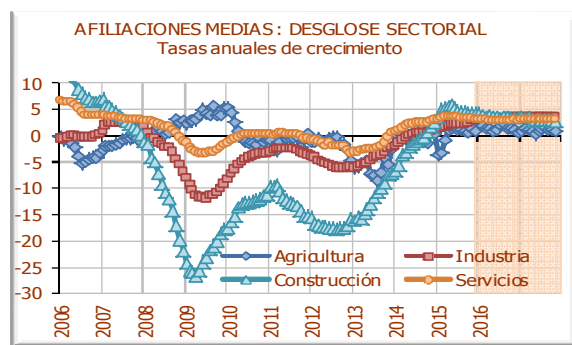
Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)
Fecha: 2 de diciembre de 2015

Gráfico IV.3.3



Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)
Fecha: 2 de diciembre de 2015

Gráfico IV.3.4



Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)
Fecha: 2 de diciembre de 2015

Cuadro IV.3.4

AFILIACIÓN MEDIA POR TIPO DE CONTRATO													
Tasas anuales de crecimiento													
		Contratación Indefinida				Contratación Temporal			Sin Desglosar		Total Tiempo Completo	Total Tiempo Parcial	
		Tiempo Completo	Tiempo Parcial	Fijos Discontinuos	Total	Tiempo Completo	Tiempo parcial	Total	Formacion y Practicas	Otros			
Pesos 2013		38.06	7.95	1.62	47.63	11.14	8.15	19.28	0.81	6.06	49.19	16.10	
Pesos 2014		36.86	8.08	1.69	46.63	11.60	8.38	19.98	1.08	6.07	48.45	16.47	
Pesos 2015		36.28	8.17	1.73	46.17	12.42	8.40	20.82	1.32	5.90	48.69	16.57	
Pesos 2016		35.82	8.27	1.76	45.85	13.19	8.32	21.50	1.49	5.82	49.01	16.58	
TASA MEDIA ANUAL	2007	7.5	14.7	11.0	8.4	-3.1	-2.0	-2.8	-7.0	4.1	3.6	5.4	
	2008	2.1	5.4	5.0	2.6	-10.0	0.0	-7.7	-11.5	3.4	-2.0	2.6	
	2009	-3.8	3.6	3.7	-2.6	-22.3	-2.6	-17.3	-20.0	7.5	-9.6	0.5	
	2010	-3.2	2.9	5.5	-2.2	-7.3	5.3	-3.6	-11.4	5.9	-4.4	4.1	
	2011	-2.5	2.6	3.8	-1.6	-7.0	4.1	-3.4	3.7	5.1	-3.7	3.3	
	2012	-4.5	0.8	1.0	-3.6	-14.5	1.7	-8.8	-5.4	2.5	-7.1	1.2	
	2013	-4.9	2.2	3.0	-3.5	-8.2	3.7	-3.5	9.8	-12.9	-5.7	2.9	
	2014	-1.6	3.3	5.7	-0.6	5.7	4.5	5.2	35.3	1.6	0.0	3.9	
	2015	1.6	4.3	5.5	2.2	10.5	3.4	7.5	25.7	0.4	3.7	3.9	
	2016	2.0	4.6	5.3	2.6	9.7	2.2	6.7	17.0	1.9	4.0	3.4	
2017	1.1	5.9	5.3	2.1	9.7	2.5	6.9	9.1	1.8	3.4	4.2		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	-3.6	2.2	4.7	-2.4	1.6	5.1	3.1	35.8	1.4	-2.5	3.6
		Febrero	-3.3	2.2	4.9	-2.1	2.6	5.3	3.8	37.1	1.7	-2.0	3.7
		Marzo	-3.0	2.4	3.7	-1.8	4.2	5.3	4.7	40.0	2.0	-1.4	3.9
		Abril	-2.5	2.8	6.6	-1.3	5.7	5.6	5.7	38.5	2.4	-0.8	4.2
		Mayo	-2.0	3.1	6.5	-0.8	6.0	5.6	5.9	37.2	2.4	-0.2	4.4
		Junio	-1.7	3.3	5.3	-0.6	6.3	4.7	5.6	38.8	2.7	0.2	4.0
		Julio	-1.4	3.3	7.0	-0.3	6.3	4.5	5.6	36.0	3.5	0.5	3.9
		Agosto	-1.1	3.5	6.6	-0.1	6.1	3.9	5.2	35.1	2.4	0.7	3.7
		Septiembre	-0.8	3.7	6.4	0.2	6.8	4.0	5.7	34.0	1.1	1.0	3.8
		Octubre	-0.4	4.0	6.0	0.6	6.2	3.8	5.2	32.6	0.1	1.1	3.9
		Noviembre	0.0	4.3	5.9	0.9	7.6	3.4	5.8	32.1	0.0	1.7	3.8
		Diciembre	0.2	4.4	5.1	1.1	8.7	3.6	6.5	28.8	0.1	2.2	4.0
	2015	Enero	0.6	4.8	5.0	1.5	9.5	3.4	6.8	27.4	0.0	2.6	4.1
		Febrero	1.0	4.9	5.4	1.8	11.4	3.3	7.9	27.3	0.1	3.3	4.1
		Marzo	1.2	4.9	7.4	2.1	12.3	3.7	8.6	27.2	0.2	3.7	4.3
		Abril	1.4	4.8	7.4	2.2	12.3	3.9	8.7	26.7	0.0	3.9	4.4
		Mayo	1.5	4.5	6.0	2.2	12.1	4.2	8.7	27.1	0.4	4.0	4.4
		Junio	1.6	4.4	4.9	2.2	10.9	3.7	7.9	26.1	0.1	3.9	4.1
		Julio	1.6	4.4	4.9	2.2	10.9	3.7	7.9	26.1	0.1	3.9	4.1
		Agosto	1.7	4.3	4.2	2.3	10.5	3.7	7.8	25.9	0.1	4.0	4.0
		Septiembre	1.8	4.0	3.5	2.2	9.6	3.2	7.1	25.4	0.0	3.8	3.6
		Octubre	2.0	3.7	5.2	2.4	9.7	3.4	7.1	23.9	0.9	3.8	3.5
		Noviembre	2.0	3.6	5.2	2.4	9.5	2.9	6.7	23.8	0.9	3.8	3.3
		Diciembre	2.1	3.7	5.3	2.5	9.5	2.6	6.5	24.3	1.1	3.9	3.1
	2016	Enero	2.3	3.6	5.3	2.6	9.6	2.5	6.6	23.4	1.6	4.0	3.1
		Febrero	2.3	3.7	5.3	2.6	9.0	2.3	6.2	21.8	1.5	3.9	3.0
		Marzo	2.2	3.8	6.2	2.7	8.4	2.1	5.8	20.5	1.3	3.7	3.0
		Abril	2.1	4.0	4.4	2.5	8.3	2.3	5.8	19.3	1.4	3.7	3.1
		Mayo	2.1	4.2	5.3	2.6	8.7	2.0	5.9	18.4	1.2	3.7	3.1
		Junio	2.0	4.4	5.3	2.6	9.4	2.1	6.5	16.7	1.5	3.9	3.2
		Julio	1.9	4.6	5.3	2.5	9.9	2.2	6.9	15.0	2.2	4.1	3.4
		Agosto	2.1	4.9	5.3	2.7	10.6	2.1	7.4	14.7	3.2	4.5	3.5
		Septiembre	2.0	5.1	5.3	2.7	10.6	2.2	7.4	14.9	3.2	4.3	3.6
		Octubre	1.8	5.3	5.3	2.6	10.8	2.2	7.4	14.9	2.2	4.1	3.8
		Noviembre	1.8	5.5	5.3	2.5	10.5	2.1	7.1	13.9	1.8	4.0	3.8
		Diciembre	1.6	5.5	5.3	2.4	10.2	2.4	7.0	12.9	1.7	3.8	3.9

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de diciembre de 2015



Cuadro IV.3.5

AFILIACIÓN MEDIA POR SECTORES DE ACTIVIDAD							
Tasas anuales de crecimiento							
		Sectores de Actividad					Total Afiliados
		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios		
	Pesos 2013	6.80	12.40	6.12	74.68	100.00	
	Pesos 2014	6.72	12.22	5.92	75.14	100.00	
	Pesos 2015	6.53	12.10	6.01	75.35	100.00	
	Pesos 2016	6.42	12.11	6.03	75.12	100.00	
TASA MEDIA ANUAL	2007	-1.4	2.2	4.1	3.5	2.99	
	2008	0.9	-1.4	-8.5	2.0	-0.54	
	2009	3.8	-10.4	-23.3	-2.5	-5.81	
	2010	0.9	-5.3	-14.0	-0.2	-1.95	
	2011	-1.0	-2.7	-11.8	0.3	-1.34	
	2012	-1.0	-5.1	-17.0	-1.5	-3.35	
	2013	-5.9	-4.7	-12.9	-2.3	-3.25	
	2014	0.1	-0.2	-2.5	2.0	1.57	
	2015	0.2	2.1	4.6	3.5	3.2	
	2016	1.6	3.4	3.7	3.0	3.3	
	2017	1.0	3.7	3.2	3.0	3.2	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	0.3	-1.8	-6.7	0.8	0.0
		Febrero	0.6	-1.3	-5.6	1.1	0.4
		Marzo	-0.4	-0.8	-3.6	1.4	0.7
		Abril	-0.8	-0.3	-3.0	2.0	1.2
		Mayo	0.1	0.1	-2.3	2.3	1.6
		Junio	0.6	0.3	-1.6	2.4	1.8
		Julio	0.2	0.6	-1.1	2.6	2.0
		Agosto	0.6	0.6	-0.4	2.5	2.0
		Septiembre	1.8	0.7	-0.2	2.7	2.2
		Octubre	-1.3	0.6	0.5	2.7	2.0
		Noviembre	1.9	0.9	1.6	2.8	2.5
		Diciembre	0.3	1.1	2.6	3.0	2.6
	2015	Enero	-3.5	1.2	3.4	3.2	2.5
		Febrero	-3.2	1.5	5.1	3.4	2.8
		Marzo	-0.9	1.8	5.4	3.8	3.3
		Abril	1.2	2.0	5.6	3.8	3.5
		Mayo	1.4	2.3	6.0	3.8	3.6
		Junio	1.7	2.3	5.3	3.6	3.4
		Julio	1.2	2.4	4.9	3.6	3.4
		Agosto	1.1	2.4	4.5	3.4	3.2
		Septiembre	0.9	2.4	4.5	3.4	3.2
		Octubre	0.7	2.6	4.3	3.4	3.2
		Noviembre	1.3	2.7	4.2	3.3	3.2
		Diciembre	0.9	2.9	4.2	3.2	3.2
	2016	Enero	3.2	3.1	4.2	3.1	3.4
		Febrero	2.0	3.2	4.0	3.1	3.3
		Marzo	1.5	3.2	3.6	3.0	3.1
		Abril	1.4	3.4	4.0	2.9	3.0
		Mayo	0.8	3.4	3.7	2.9	3.0
		Junio	1.3	3.4	3.6	3.0	3.1
		Julio	2.0	3.4	3.6	2.9	3.3
		Agosto	2.3	3.5	3.6	3.0	3.6
		Septiembre	1.5	3.6	3.6	3.0	3.6
		Octubre	1.6	3.6	3.5	3.0	3.5
		Noviembre	1.3	3.6	3.4	3.0	3.3
		Diciembre	0.7	3.6	3.5	3.0	3.3

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de diciembre de 2015



ERRORES DE AFILIACIÓN POR TIPO DE CONTRATO, RÉGIMEN Y SECTOR DE ACTIVIDAD
TASAS DE CRECIMIENTO Y VALORES ABSOLUTOS

Cuadro IV.3.6

ERRORES AFILIACION SECTOR DE ACTIVIDAD				
Diferencias, miles nov-15				
	Porcentaje sobre total Afiliados 2014	Observado (1)	Predicción (2)	Error (3)
Agricultura	4.6	1,126	1,116	9.9
Industria	2.6	2,094	2,094	0.6
Construcción	80.9	1,047	1,047	0.2
Servicios	17.5	12,955	12,967	-12.3
TOTAL	100.0	17,223	17,213	10.4

Cuadro IV.3.7

ERRORES AFILIACION SECTOR DE ACTIVIDAD				
Tasas anuales de crecimiento, %nov-15				
	Porcentaje sobre total Afiliados 2014	Observado (1)	Predicción (2)	Error (3)
Agricultura	6.7	1.3	0.4	0.9
Industria	12.2	2.7	2.7	0.0
Construcción	5.9	4.2	4.1	0.0
Servicios	75.1	3.3	3.4	-0.1
TOTAL	100.0	3.2	3.1	0.1

Cuadro IV.3.8

ERRORES AFILIACION TIPO DE CONTRATO				
Tasas anuales de crecimiento, %nov-15				
	Porcentaje sobre total	Observado (1)	Predicción (2)	Error (3)
Tiempo completo	36.9	2.0	2.2	-0.2
Tiempo parcial	8.1	3.6	3.5	0.2
Fijos Discontinuos	1.7	5.2	4.7	0.5
TOTAL INDEFINIDOS	46.6	2.4	2.5	-0.1
Tiempo Completo	11.6	9.5	9.4	0.1
Tiempo Parcial	8.4	2.9	3.5	-0.6
TOTAL TEMPORALES	20.0	6.7	7.0	-0.2
Formación y Prácticas	1.1	23.8	22.8	1.0
Otros	6.1	0.9	0.3	0.6
TOTAL TIEMPO COMPLETO	48.5	3.8	3.9	-0.1
TOTAL TIEMPO PARCIAL	16.5	3.3	3.5	-0.2
TOTAL ASALARIADOS	73.8	3.8	3.9	-0.1

Cuadro IV.3.9

ERRORES AFILIACION TIPO DE RÉGIMEN				
Tasas anuales de crecimiento, %nov-15				
	Porcentaje sobre total Afiliados 2014	Observado (1)	Predicción (2)	Error (3)
Sistema Especial Agrario	4.6	1.6	-1.6	3.2
Sistema Esp. Empleados de Hog	2.6	0.1	0.8	-0.6
TOTAL RÉGIMEN GENERAL	80.9	3.6	3.5	0.1
Trabajadores Autónomos	17.5	1.6	1.5	0.1
TOTAL RÉGIMEN AUTÓNOMOS	18.7	1.5	1.4	0.1
Trabajadores del Mar	0.4	-1.6	-0.3	-1.4
Minería del Carbón	0.0	-11.4	-9.4	-2.0
TOTAL AFILIADOS	100.0	3.2	3.1	0.1

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 2 de diciembre de 2015

PREVISIONES SOBRE LA COMPOSICIÓN DE LA AFILIACION (HASTA 2017). PREVISIONES SOBRE LAS VARIABLES DE LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA (EPA) POR TIPO DE CONTRATO, JORNADA Y SECTOR.

Cuadro IV.3.10

COMPOSICIÓN DE LA AFILIACIÓN POR TIPO DE CONTRATO, TIPO DE JORNADA Y RÉGIMEN					
Porcentaje sobre Total Afiliados a SS.					
	2005	2008	2013	2015	2017
Otros regimenes especiales (*)	7.9%	7.1%	8.9%	8.5%	8.3%
Prácticas y Otros	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%
Trabajadores autónomos	16.4%	16.5%	17.4%	17.3%	16.8%
Cont. Temporal a T. Parcial	6.4%	6.2%	8.1%	8.4%	8.3%
Cont. Indefinido a T. Parcial + Fijo Discontinuo	5.8%	7.2%	9.6%	9.9%	10.3%
Cont. Temporal a T. Completo	21.2%	18.1%	11.1%	12.4%	14.0%
Cont. Indefinido a T. Completo	36.5%	39.3%	38.1%	36.3%	35.1%

(*) Régimenes de: Trabajadores Agrarios, Empl. de Hogar, Mar, Minería y Cuidadores

Cuadro IV.3.11

EMPLEO POR TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA (EPA)						
Tasas anuales medias						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Asalariados Indefinidos	-3.1	-3.1	0.4	2.0	1.8	1.8
Asalariados Temporal	-11.8	-4.6	5.3	7.8	7.5	7.6
TOTAL ASALARIADOS	-5.3	-3.5	1.5	3.4	3.2	3.3
No asalariados	1.0	0.3	-0.3	1.2	-0.4	-1.0
TOTAL EMPLEO	-4.3	-2.8	1.2	3.0	2.6	2.5
Empleo Tiempo Completo	-5.3	-4.3	1.1	3.0	2.6	2.5
Empleo Tiempo Parcial	2.3	6.0	1.9	2.7	2.6	3.0

Cuadro IV.3.12

EMPLEO POR SECTOR DE ACTIVIDAD. TASA DE PARO Y ACTIVOS (EPA)						
Tasas anuales medias						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ocupados	-4.3	-2.8	1.2	3.0	2.6	2.5
Agricultura y pesca	-1.6	-0.9	-0.1	0.1	2.9	0.8
Industria	-4.6	-5.2	1.0	4.8	2.9	3.1
Construcción	-17.3	-11.4	-3.5	8.1	1.3	5.1
Servicios	-3.0	-1.7	1.7	2.4	2.6	2.3
Activos	0.0	-1.1	-1.0	0.0	0.0	2.1
Tasa de paro	24.8	26.1	24.4	22.1	20.3	17.7

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de diciembre de 2015



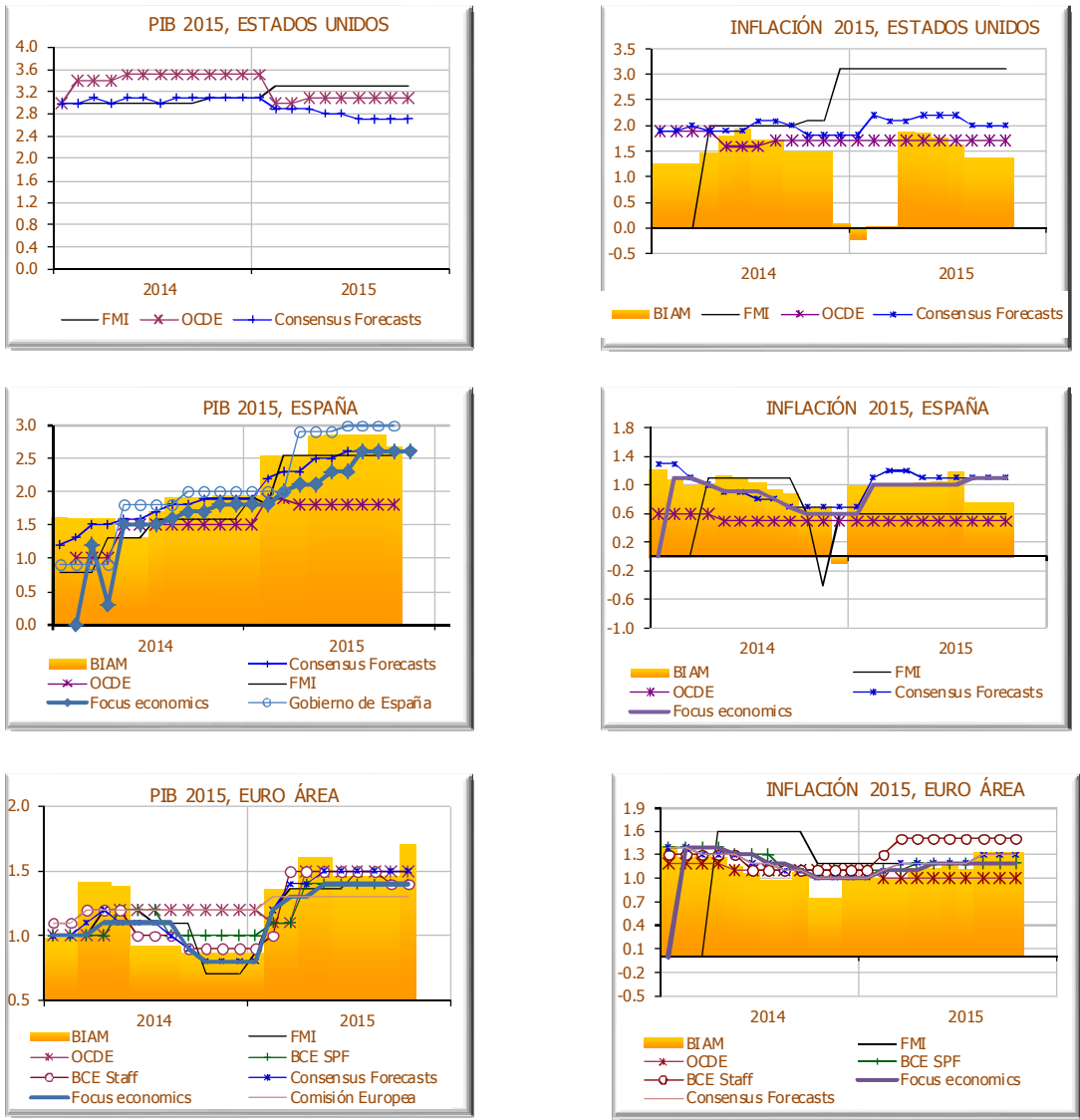
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES																			
Tasas anuales medias de crecimiento																			
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA						EURO ÁREA							
		Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts Focus Economics ⁵	BIAM	FMI	OCDE	Gobierno de España ⁶	Consensus Forecasts Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF ⁷	BCE Staff ⁸	OCDE	Comisión Europea ⁹		
PIB	2015	2.3	-	3.6	3.1	3.0	3.0	3.2	3.1	2.4	3.3	1.5	1.4	1.5	1.5	1.4	1.4	1.5	1.3
	2016	2.7	-	3.3	3.1	2.6	2.6	2.4	2.5	1.8	3.0	1.8	1.7	1.4	1.6	1.7	1.7	1.6	1.9
IPC	2015	0.3	0.1	2.1	1.2	-0.2	-0.2	-0.5	0.6	0.1	-	0.2	0.2	0.1	0.9	0.1	0.0	0.1	-0.1
	2016	2.0	1.2	3.1	1.7	1.1	1.1	0.8	0.6	0.5	-	1.3	1.2	1.0	1.2	1.2	1.5	1.0	1.3

- 1. Consensus Forecasts: Noviembre de 2015
- 2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Noviembre de 2015
- 3. FMI: Septiembre de 2015
- 4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Junio de 2015
- 5. Focus Economics: Noviembre de 2015
- 6. Gobierno de España: Julio de 2015
- 7. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Junio de 2015
- 8. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Septiembre de 2015
- 9. Comisión Europea: Mayo de 2015

EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2015

Tasa anual media de crecimiento



VI. TEMA A DEBATE. La predicción económica. Relevancia. Incertidumbre. Fortalecimiento frente a cambios estructurales. Antoni Espasa¹

La predicción económica no tiene una historia muy exitosa. Como ejemplo valga señalar la absoluta incapacidad de los agentes predictores en haber avanzado la crisis de 2008. En la última parte de esta charla comentaremos los factores que dificultan la predicción económica y que son responsables de la repetición de grandes errores.

Sin embargo, dentro del contexto tan complejo en el que se sitúa la predicción quiero empezar mi exposición señalando su importancia en el mundo económico.

La estructura de esta charla será la siguiente.:

- 1) La importancia de la predicción en el mundo económico.*
- 2) La integración de las predicciones en la estructura empresarial.*
- 3) La relevancia de disponer de la información adecuada, analizando los conjuntos informativos disponibles.*
- 4) La construcción de modelos econométricos para estructurar la información anterior, incidiendo en su naturaleza dinámica y en la incertidumbre que incorporan.*
- 5) Los factores que determinan la selección de modelos econométricos.*
- 6) Seguidamente hablaré de la incertidumbre en torno a las predicciones y analizaré los principales factores de los errores de predicción.*
- 7) Esto último me llevará a hablar de procedimientos para fortalecer los modelos de predicción ante cambios estructurales en el periodo de predicción.*
- 8) Finalmente realizaré unas conclusiones.*

VI.1.- La importancia de la predicción en el mundo económico.

La economía y la gestión de empresas son disciplinas orientadas a que sus análisis y conclusiones sirvan para actuar sobre el mundo real e idealmente para mejorarlo. Más concretamente, son ciencias enfocadas a los procesos de toma de decisiones. La eficacia y eficiencia de las decisiones que se toman en el

mundo económico y de los negocios dependen de las realizaciones futuras de otras variables distintas de aquellas sobre las que se está decidiendo. Por ejemplo, las decisiones que se tomen hoy sobre el nivel de acumulación de existencias en una empresa dependerán de la demanda a la que esta se enfrente en el periodo para el que se está tomado la decisión. La decisión sobre un plan de producción en una empresa automovilista dependerá, entre otras cosas, de variables macroeconómicas como empleo, producto interior bruto, etc. Para la confección de un presupuesto público anual, un gobierno deberá predecir los ingresos que recaudará en el año de referencia.

El presidente de la FED Ben Bernanke en su primer discurso en dicho cargo el 29 de marzo de 2006 puso de manifiesto esta dependencia de las decisiones actuales de realizaciones futuras al decir que: *"las decisiones [en política monetaria] vendrían determinadas por el modo en el que los datos corrientes afectan a las predicciones, más bien que por los datos puntuales en sí mismos"*. Con estas palabras Ben Bernanke en su intención de generar confianza en los inversores, transmitiendo transparencia sobre como enfocaría la política monetaria y sus posibles diferencias con las del anterior presidente, señalaba dos cosas. Una, hacía referencia a que las decisiones no vendrían determinadas por los datos observados per se, indicando a los medios de comunicación que no intentaran adelantar las decisiones de política monetaria a partir de los últimos datos observados. La segunda indicaba que la base de las decisiones de política monetaria estaría en las predicciones que se generarían a partir de los datos disponibles. Bernanke quiso manifestar en su discurso que durante su periodo de presidente de la FED las predicciones jugarían un papel importante en la formulación de la política monetaria.

Nos encontramos, por tanto, con que las realizaciones concretas que tendrán los acontecimientos futuros que determinarán el éxito de las decisiones de hoy son inciertas y, en consecuencia, el buen agente decisor necesita perfilar su visión sobre el futuro. Considerar solamente los datos del presente no es correcto en un proceso de toma de decisiones.

¹Conferencia Magistral en el Departamento de Economía de la UDELAR. Uruguay. 4 de noviembre 2015



Si la toma de decisiones en las empresas y en las instituciones depende de valores futuros de un cierto número de variables, que obviamente son desconocidos a la hora de decidir, habrá que sustituirlos por predicciones. Así, el agente decisor tiene que centrar su interés en disponer en cada momento de las predicciones más fiables posibles, acompañadas, como comentaremos más adelante, de una medida de incertidumbre sobre las mismas. Además, en la empresa moderna cada vez más se deriva hacia procesos sistemáticos de toma de decisiones, y para que un participante en el proceso de decisión pueda convencer al resto de agentes del grupo decisor, es necesario que apoye sus argumentos en resultados cuantitativos sólidos y entre ellos sobresale la necesidad de predicciones rigurosas.

Así, en las empresas y en las instituciones no se plantea la cuestión de si se necesitan o no predicciones, pues se requieren en toda decisión, sino la elaboración de un procedimiento adecuado a los condicionamientos de la entidad para realizar las predicciones necesarias. Sobre esto volveremos más adelante.

VI.2.- La integración de las predicciones en la estructura empresarial.

Antes quiero señalar cómo deben integrarse las predicciones en la empresa. Los procedimientos de predicción son primordialmente útiles por las proyecciones de futuro que realizan, pero lo son también porque en los modelos econométricos utilizados para ello se estiman aspectos importantes del negocio que se pueden y deben incorporar a la inteligencia empresarial de la entidad en cuestión. El término inteligencia empresarial se refiere a un amplio conjunto de procedimientos para analizar datos y a partir de ellos comunicar información relevante a los directores. La inteligencia empresarial tiene dos consideraciones. Una es la de proceso consistente en identificar y recoger información relevante, que posteriormente se analiza y procesa con lo que finalmente se puede pasar a difundir las conclusiones de todo lo anterior a los diferentes estamentos de la organización. La segunda forma de considerar la inteligencia empresarial es como un producto consistente precisamente en esta información final que se difunde en la empresa, de forma especial a los directores y que debe tener consecuencias en la marcha del negocio.

Pues bien, las predicciones dentro de la empresa y las características de los modelos econométricos en los que se basan, debieran ser una parte muy importante del proceso de elaboración de la información inicialmente acumulada en un sistema de inteligencia empresarial.

En *Cancelo, Grafe y Espasa (2008)* se describe la experiencia de predicción a corto plazo del consumo de energía eléctrica en España para la empresa operadora del sistema, Red Eléctrica. Basados en dichos resultados *Cancelo y Espasa (2010)* desarrollan cómo introducir los modelos y las predicciones en un sistema de inteligencia empresarial.

Con todo lo anterior hay una conclusión clara: para que sea de interés realizar predicciones en una institución es necesario que la dirección esté convencida de su utilidad e involucrada en su uso interno.

VI.3.- La relevancia de disponer de la información adecuada, analizando los conjuntos informativos disponibles.

La realización de predicciones de variables económicas requiere invertir en la recogida de información relevante, la construcción de modelos econométricos de predicción y en la implantación de un sistema informático operativo que realice periódicamente las predicciones necesarias. Cuanta más información relevante se utilice y cuanto más rigurosos sean los modelos contruidos con tal información (coste del sistema de predicciones) mayor será la precisión de las predicciones y, en consecuencia, el beneficio de su uso a la hora de decidir. Por tanto, en cada empresa e institución hay que determinar diferentes niveles de precisión en las predicciones que necesitarían los agentes decisores y evaluar los costes de implantación de cada uno de los correspondientes sistemas de predicción, para que comparando dichos costes con los beneficios que cada sistema predictivo proporcionaría se pueda determinar en qué procedimiento de predicción se invierte.

Para comentar los factores que determinan la selección de un método de predicción conviene empezar señalando el contexto dinámico de la actividad económica y las diferentes características que tales contextos tienen en las distintas variables económicas.



La mayor parte de los problemas macroeconómicos y empresariales y sus soluciones se presentan en un contexto que cambia con el tiempo, lo cual requiere trabajar con secuencias temporales de observaciones. A esas secuencias se les denomina series temporales.

En el Gráfico VI.1.1. podemos ver primero la serie trimestral del producto interior bruto de Uruguay y a continuación en los Gráficos VI.1.2 y VI.1.3 la serie diaria del consumo de energía eléctrica a lo largo de varios años y en el detalle de un solo año. Como se aprecia en dichos gráficos, las propiedades evolutivas de ambas variables son muy diferentes y, en consecuencia, lo serán también los modelos que expliquen su comportamiento en función de los valores pasados de la variable en estudio y en función del pasado de diferentes variables explicativas.

Por ejemplo, las variables anteriores referidas a la economía uruguaya muestran una característica de crecimiento a lo largo del tiempo, que denominamos tendencia, pero con episodios de truncamiento de dichas tendencias que vendrán determinados por variables explicativas diferentes. Vemos también que el producto interior bruto muestra un ciclo dentro de cada año natural, a lo que denominamos estacionalidad. En el consumo diario de energía eléctrica se observan dos ciclos estacionales uno de periodicidad semanal y otro de periodicidad anual. Los gráficos anteriores nos alertan de que la información para construir modelos de predicción para ambas variables va a ser muy diferente y, por tanto, los costes serán

distintos.

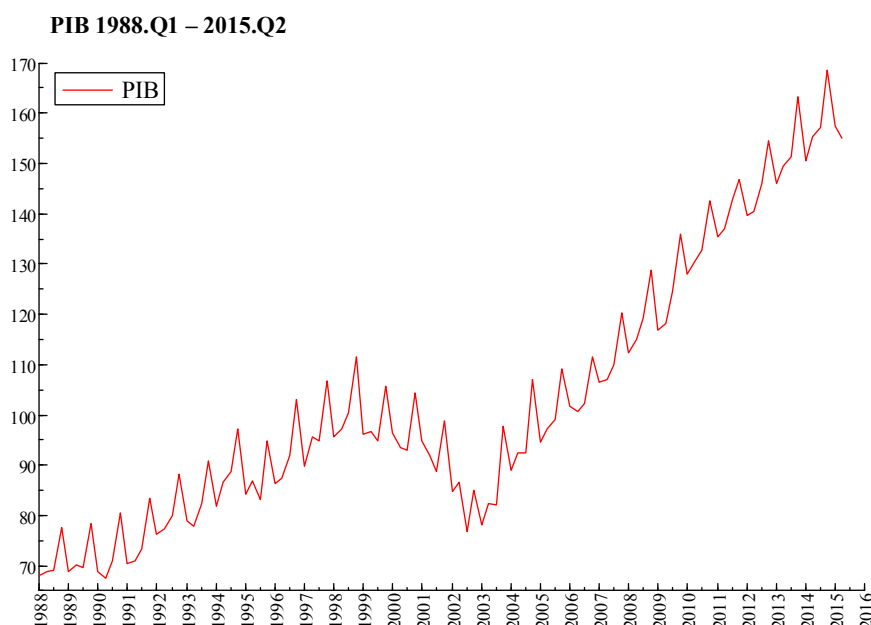
En general los conjuntos informativos que se utilizan para realizar predicciones se pueden clasificar en univariantes, que incluyen solamente información pasada de la variable de interés, y multivariantes, que recogen además información del pasado de otras variables que determinan a la variable de interés. Los primeros conjuntos se pueden ampliar aumentando la frecuencia de observación, por ejemplo pasando de observaciones trimestrales a mensuales, o de observaciones diarias a horarias como se podría hacer en el caso del consumo de energía eléctrica. Pero en los conjuntos univariantes la ampliación más relevante consiste en desagregar la variable a predecir. Por ejemplo, desagregando un índice de precios al consumo en bastantes decenas de índices de precios referidos a grupos relativamente pequeños de productos, como el índice de precio de los servicios telefónicos, el índice de precios de los automóviles, etc. En el Gráfico VI.1.4 se recoge la inflación global en EEUU y los de sus 164 componentes. Este mero gráfico advierte ya de las diferencias de comportamiento entre los componentes sectoriales de la inflación y de la relaciones de dependencia entre ciertos componentes. Ignorar toda esa información no debiera hacerse sin realizar previamente un análisis riguroso que lo justifique.

Desde hace ya muchos años estas desagregaciones sectoriales las publican los institutos de estadística oficiales de los países desarrollados, aunque pocos analistas las utilizan al predecir la inflación global de un país. Un

ejemplo se encuentra en las predicciones del Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico de la Universidad Carlos III de Madrid.

Otro ejemplo de desagregación de la información consistiría en descomponer el consumo de energía eléctrica en tres componentes, el consumo de los particulares, el de las empresas y el del sector público. Esto es importante porque se corresponden a tres tipos de demanda muy diferentes. En muchos países

Gráfico VI.3.1



obtener esa información desagregada sobre el consumo de energía eléctrica es todavía muy costoso, pero hacia el futuro con los contadores inteligentes esto va a ser posible a coste muy bajo. Con esta información podrá predecirse cada uno de los diferentes consumos con modelos específicos y agregando todos ellos llegar a una predicción más precisa del global del consumo de energía eléctrica, que podrá reducir los costes de producción y distribución.

En general trabajar con información desagregada suele ser muy recomendable.

Obsérvese que desagregando tenemos información de varias variables y que, en principio tenemos un conjunto informativo multivariante que podemos denominar interno. Los conjuntos informativos multivariantes más propiamente dichos son los denominados externos, que incluyen información de variables externas a nuestra variable de interés. Ambos conjuntos no son excluyentes. En los externos se pueden distinguir dos casos. Que las variables adicionales que los componen sean indicadores adelantados, muchas veces de naturaleza cualitativa, que tienen una relación empírica con la variable a predecir o que sean variables causales. El coste de construcción y de mantenimiento de un banco de datos propio que recoja el conjunto informativo deseado depende de la complejidad del mismo.

No obstante, los costes de construir los bancos de datos necesarios para la predicción se están reduciendo enormemente debido al uso de internet y de aplicaciones electrónicas.

Como ya he comentado antes, cuanto más información se utilice en el procedimiento de predicción mayor será, en principio, la precisión de la predicción y, por tanto de los beneficios que genere.

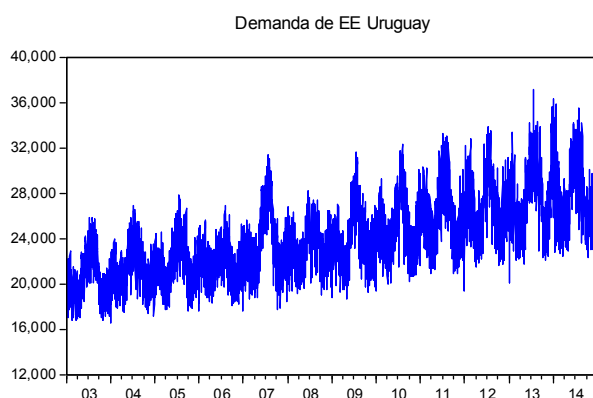
Quisiera comentar la realidad actual de la existencia de una gran sensibilidad en el mundo de los negocios y en las instituciones macroeconómicas por información muy detallada, precisa y de disponibilidad rápida. Esta nueva realidad sobre la demanda y disponibilidad de información deberá influir, y ya lo está haciendo, en la realización de predicciones. Este camino no está exento de problemas para el predictor que para abordarlos será necesario que mantenga la orientación, que el objetivo de la predicción es ayudar al agente decisor y que ello muchas veces requiere que las predicciones no se obtengan por procedimientos que puedan verse como cajas negras.

La elaboración de información con las características de minuciosidad, precisión y rapidez tiene unos costes elevados, pero se están reduciendo enormemente gracias a los recursos electrónicos y avanzados desarrollos. Quisiera mencionarles el ejemplo de los proyectos de crowdsource data, en los que la recogida de datos se hace con la participación de un número grande de personas a través de internet. El proyecto de la empresa Premise es especialmente ejemplar y ha tenido un éxito notorio al predecir en el mes de abril una fuerte deflación en el sudeste de China, bastante antes que esta se recogiera en los datos oficiales. El proyecto de la empresa Premise consiste en construir un banco de datos históricos de precios muy detallados en las

economías más opacas a nivel mundial. El proyecto se extiende a lo largo de más de treinta países y los agentes informadores utilizan sus teléfonos móviles para fotografiar precios de productos de consumo en su área geográfica. Seguidamente, mediante tecnología muy puntera de reconocimiento de caracteres se consigue elaborar con rapidez toda la información y distribuirla a los clientes. Estos datos están valorados como más precisos que las estadísticas oficiales y se distribuyen con mayor rapidez.

Gráfico VI.3.2

Consumo de energía eléctrica diario de Uruguay (mw) Período 01/01/2003 a 31/12/2014

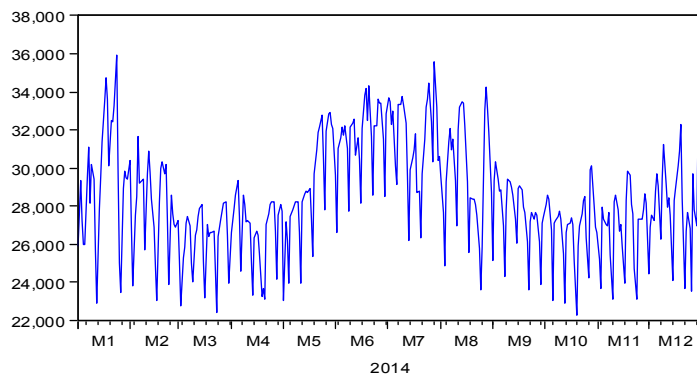


Fuente: Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE)



Gráfico VI.3.3

Consumo anual de energía eléctrica de Uruguay Datos de frecuencia diaria Período 01/01/2014 a 31/12/2014



Fuente: Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE)

Tecnologías similares acabarán siendo utilizadas también por las oficinas estadísticas oficiales para aumentar la precisión de sus datos y la prontitud de su difusión. Con ello se podrá perder la dependencia excesiva que existe actualmente sobre indicadores cualitativos para obtener información muy actualizada, en favor de indicadores cuantitativos. Los primeros se basan en recoger la opinión de agentes económicos sobre si la evolución de una cierta variable va evolucionando igual, mejor o peor que en el periodo anterior, y los segundos en obtener

valores cuantitativos de la variable en cuestión. Los segundos son mucho más fiables, pero los primeros, hoy por hoy, son baratos de construir y se pueden distribuir poco después de su fecha de referencia.

Como resumen podemos decir que el mundo de la información está cambiando muy rápidamente y que ello presenta muchos retos a la realización de predicciones, ante los que los predictores tenemos que estar muy atentos y aprender a realizar el mejor uso de la información existente sobre las cuestiones que queremos predecir.

Aún en contextos más modestos de disponibilidad de información, el primer paso para realizar una buena predicción es disponer de la información relevante para llevarla a cabo. Si esa información no existe, antes de invertir en procedimientos de predicción debe invertirse en procesos de recogida de datos. El agente que tiende a predecir mejor es aquel que tiene más información relevante a su disposición.

VI.4.- La construcción de modelos econométricos para estructurar la información anterior, incidiendo en su naturaleza dinámica y en la incertidumbre que incorporan.

Gráfico VI.3.4

Inflación en EEUU y sus 164 componentes

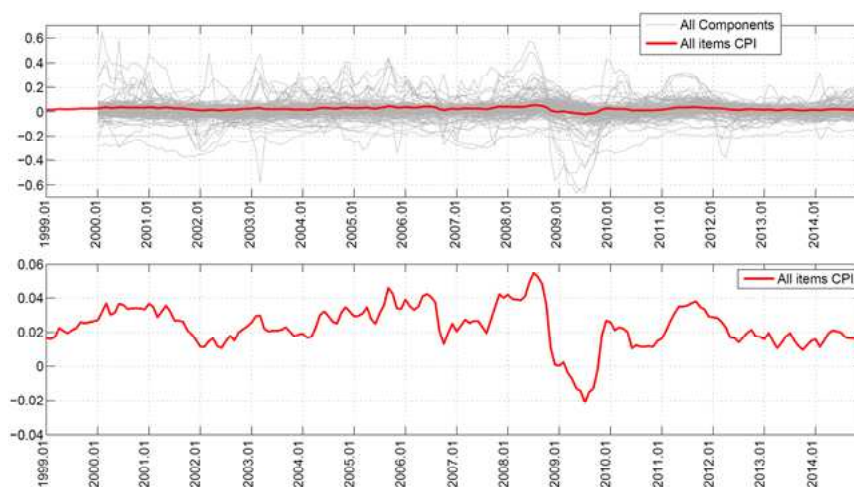


Figure 1.3: $\Delta_{12}(\log CPI)$ and its components, 1999.1 - 2014.12

Ignorar la información en la zona gris solo debería hacerse tras un análisis riguroso previo que lo justificara.

La información disponible para realizar predicciones incluye, idealmente, el pasado de la variable de interés y el pasado de otras variables que influyen en su determinación. Toda esta información debe estructurarse a través de un modelo cuantitativo, en nuestro caso, a través de un modelo econométrico. En astronomía las relaciones entre variables pueden verse como relaciones exactas. A partir de las posiciones de la tierra, el sol y la luna, los modelos astronómicos nos determinan con exactitud dentro de cuánto tiempo



empezará un nuevo eclipse de sol. En economía las variables explicativas no determinan de forma exacta el valor de nuestra variable de interés en un momento concreto. En la forma básica de un modelo econométrico, véase Gráfico VI.4.1, tenemos que la variable de interés viene dada por su relación estructural con su propio pasado y el de otras variables que hay que determinar más un elemento residual adicional, que denominaremos ϵ_t , y que es impredecible a partir de la información que se está utilizando. La parte estructural recoge todo el conjunto de variables explicativas sobre la variable de interés.

La construcción de modelos econométricos es una labor ardua pues no se conoce con precisión cuáles son las variables que hay que incorporar en la parte estructural del modelo y menos todavía cuáles son los valores pasados de cada una de ellas que se deben incluir. Hoy no vamos a tratar sobre la construcción de modelos econométricos, pero sí que conviene señalar que en Econometría el problema principal no es tanto el de estimación, que comentamos a continuación, sino el de determinar cuál es la composición de la parte estructural de un modelo.

Suponer que eso es conocido, como se hace en la práctica econométrica tradicional que está todavía muy extendida, es irreal, y hay corrientes econométricas para abordar ese problema. Una de ellas es la del Profesor David Hendry de la Universidad de Oxford, en la que a partir de una selección inicial general sobre las posibles

variables que integran la parte estructural de un modelo, se llega, mediante un número exhaustivo de contrastes estadísticos complejos a una especificación final de la parte estructural del modelo que incluye solamente un número particular de variables. Por eso al procedimiento se le denomina de lo general a lo particular y con frecuencia como el procedimiento Hendry. Este proceso que les acabo de describir en unas pocas palabras es algo muy complejo, no obstante el programa Autometrics desarrollado por el Profesor Hendry y sus asociados permite que sea el ordenador quien lo haga de forma automática.

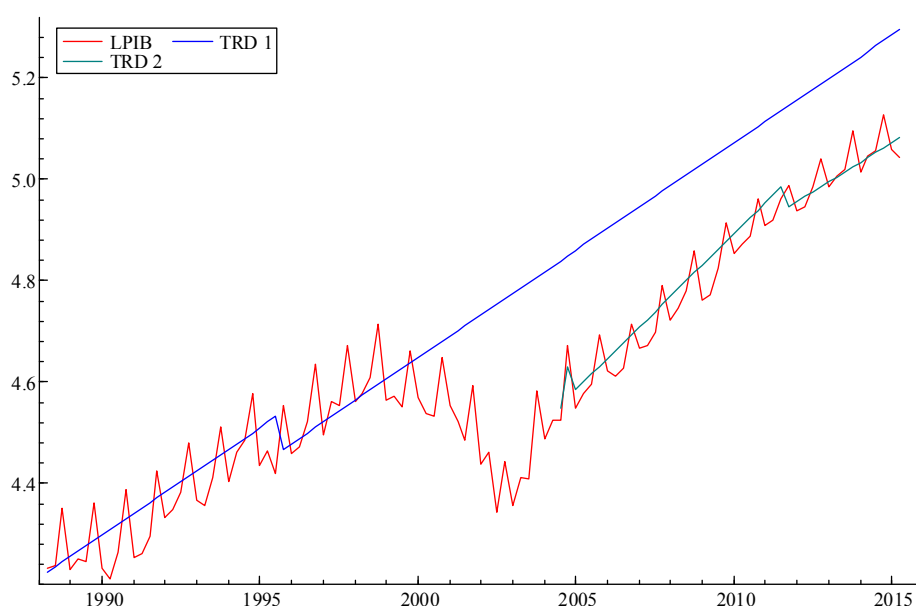
La relación estructural entre las variables concretas de un modelo econométrico se formula en términos matemáticos, dando lugar a una especificación econométrica del mismo. Con frecuencia, estas formulaciones son lineales –incluir relaciones no lineales es otro gran problema econométrico actual–, pero cuál es el impacto de una variable explicativa en la variable de interés es desconocido y debe estimarse. Por ejemplo, teniendo datos de consumo de energía eléctrica y de temperaturas medias en Uruguay podemos formular una relación matemática entre ambas variables, pero cuál es el impacto de la subida de un grado de la temperatura en el consumo es desconocido y aparece en la relación matemática como un parámetro que hay que determinar. Si la relación de estas variables entre sí viene siendo estable a lo largo del tiempo, disponiendo de series temporales sobre ambas vamos a poner estimar el valor de dicho parámetro. En general, para una especificación

dada de un modelo econométrico, si se dispone de series temporales de todas las variables que entran en él, se pueden estimar todos los parámetros del modelo por medios estadísticos, de modo que el término residual tenga el menor impacto posible en la determinación de la variable de interés.

A los efectos de predecir lo que importa es que

Gráfico VI.4.1

Estimación en dos muestras: 1988(2) – 1998(4) y 2004(1) – 2015(2)



alguien haya construido el modelo econométrico que se necesita y bajo el supuesto de que tenemos el modelo econométrico requerido vamos a analizar cómo se puede utilizar para predecir.

VI.5.- Los factores que determinan la selección de modelos econométricos.

Lo vamos a hacer comenzando por señalar el cometido e importancia del término residual en los modelos econométricos.

En la estructura del modelo econométrico hemos visto que el valor de nuestra variable de interés en el momento t viene determinado por el componente estructural formado por valores pasados propios y de otras variables -en lo que sigue el término clave es el de valores pasados- más el elemento residual contemporáneo, es decir, correspondiente al momento t . Así pues, si se dispone de observaciones hasta el momento $(t-1)$ la predicción del valor de la variable de interés en el momento siguiente t , X_t , se compondrá exclusivamente por el valor de su componente estructural, que está formado por información conocida, ya que el elemento residual es impredecible. Cuando llegue la observación t de la variable de interés, la diferencia entre dicho valor y la predicción será el error de predicción, pero en esta predicción hecha a partir de $(t-1)$ eso no es más que el elemento residual contemporáneo, es decir el correspondiente al momento t .

Si el modelo econométrico utilizado en la predicción se aproxima a lo que sería el mejor modelo econométrico posible para nuestra variable de interés, al término residual lo podemos denominar innovación, pues es lo único de X_t que era desconocido en $(t-1)$. Con esto el valor X_t se puede descomponer, en su predicción con información hasta el momento inmediatamente anterior más la innovación contemporánea.

Esta descomposición nos revela que las predicciones tienen un doble interés en la actividad económica. Por una parte, tal como venimos diciendo son necesarias para decidir, para planificar. Pero a su vez cuando al pasar el tiempo se observan los verdaderos valores que se estaban prediciendo, encontraremos discrepancias, idealmente innovaciones, que habrá que valorar para determinar si decisiones anteriores necesitan modificarse o ajustarse.

En este marco de actuación del agente económico, cuando llega un dato nuevo, lo único

que importa de él es la innovación, su discrepancia respecto la predicción que se tenía sobre él. Así se entiende la paradoja que ocurre en ocasiones de que al llegar un dato de actividad económica, como puede ser el valor del índice de producción industrial en un determinado mes, este índice muestre un buen crecimiento frente a meses anteriores y que las cotizaciones en bolsa bajen. Ceteris paribus, un aumento de la producción industrial es un factor positivo hacia mayores beneficios en las empresas y debería impulsar la bolsa al alza. Pero ya hemos dicho que del dato observado solo importa la innovación, por tanto, si sobre el dato del ejemplo que nos ocupa la predicción disponible era de un mayor crecimiento que el que se ha observado, ese dato contiene una innovación negativa que induce la bolsa a la baja. En el momento $(t-1)$ se había invertido con la predicción y en el momento t se ajusta, si es necesario, la inversión con la innovación.

En muchas instituciones resulta muy útil que al llegar nuevas observaciones se calculen sus correspondientes innovaciones y que se distribuyan en la empresa, idealmente que se incorporen al sistema de inteligencia empresarial. Si una empresa exporta diferentes productos a distintas áreas geográficas y realiza sistemáticamente predicciones mensuales de todas esas exportaciones, cuando llega el dato de un nuevo mes importará mucho conocer todas las innovaciones para determinar en qué productos de determinadas áreas las innovaciones han sido significativamente negativas. Lo que quiero decir con el término significativo es que estén por debajo de un determinado intervalo de valores que discutiremos más adelante.

En lo que antecede hemos hablado de predecir el valor de X_t a partir de la información disponible en $(t-1)$. Es decir, predicciones con un periodo de antelación o predicciones con horizonte uno. Normalmente el agente decisor necesitará que con información hasta $(t-1)$ predigamos el valor de la variable de interés en un momento más lejano en el futuro, dígame el momento $(t+h)$, al que corresponderá el valor X_{t+h} . Se requerirá, por tanto, que hagamos una predicción con $(h+1)$ periodos de antelación. Para ello habrá que proceder recursivamente. Teniendo observaciones hasta $(t-1)$, primero realizaremos la predicción a horizonte uno, o sea la predicción de X_t , para lo cual toda la información necesaria es conocida. En el paso siguiente al querer predecir X_{t+1} , es decir



al predecir a horizonte dos, nos encontramos con que el componente estructural de dicha variable se forma con información de todas las variables hasta el momento anterior, es decir, t . Dado que las observaciones acaban en el momento $(t-1)$ sus valores en t son desconocidos y habrá que sustituirlos por predicciones. Con ello a horizonte dos el error de predicción se compondrá de la innovación contemporánea correspondiente a $(t+1)$ más los errores en predecir la parte estructural. A medida que crece la amplitud del horizonte de predicción, crece la composición del error que se comete en la parte estructural y por tanto la del error en la predicción de la variable de interés.

La predicción de la parte estructural hay que hacerla con modelos econométricos para cada una de sus variables. Puede ocurrir que la naturaleza del problema sea tal que requiere enlazar el modelo de la variable de interés con los modelos de las variables explicativas a través de un modelo múltiple (multiecuacional) que explique todas las variables conjuntamente. La necesidad de estos modelos viene determinada por la naturaleza de la variable a predecir. Estos modelos multiecuacional son mucho más complejos de construir.

VI.6.— La incertidumbre en la predicción.

Entender la naturaleza de los errores de predicción es importante para entender las características de las predicciones que realizamos.

Entramos ahora en una parte de la charla que es

Gráfico VI.6.1



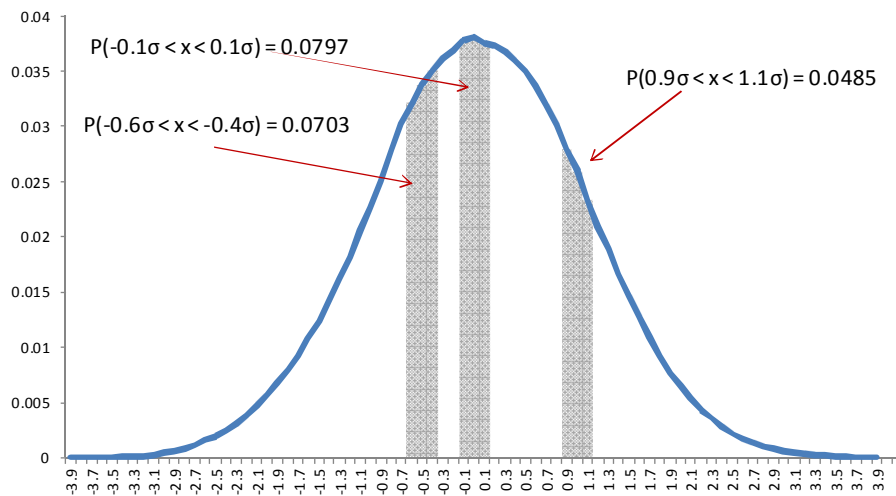
la más técnica y quizás podría resultar incómoda para algunos de Vds. Sin embargo, si tuviese éxito en su exposición esta sería la parte que les resultaría más útil para entender lo que es una predicción y para poderla utilizar con la confianza que corresponde. Empecemos analizando las propiedades de las innovaciones contemporáneas, at. Hemos dicho que son impredecibles, es decir, son variables aleatorias que sus valores futuros son desconocidos, pero respecto a ellos hay una medida de probabilidad. Es decir, existe una gama amplia de valores que pueden tomar las innovaciones futuras, pero unos son más probables que otros. Normalmente esta estructura probabilística se puede aproximar mediante lo que se denomina la campana de Gauss. Los usuarios de los billetes de diez marcos alemanes estuvieron durante muchos años familiarizados con esta ley probabilística véanse los Gráficos VI.6.1. En ellos pueden ver el anverso de dicho billete y el detalle del gráfico y la fórmula de campana de Gauss.

En el eje horizontal de un gráfico de la campana de Gauss referido a una innovación, Gráfico VI.6.2, tenemos los valores que puede tomar la innovación y su valor central es la media. Si el modelo de predicción está bien construido, la media de las innovaciones tiene que ser cero, pues de lo contrario podría incluirse en la parte estructural del modelo. En el gráfico se han señalado intervalos de valores de la misma amplitud, pero uno alrededor del valor medio, otro a una distancia pequeña por debajo de la



$$f(x) = \frac{1}{\sigma\sqrt{2\pi}} \exp\left\{-\frac{(x-\mu)^2}{2\sigma^2}\right\}$$

Gráfico VI.6.2

Probabilidades en la Normal estándar

media y otro a una distancia algo mayor por encima de la media. Las áreas que se han sombreado nos dan la probabilidad de que el valor de la innovación caiga en cada uno de esos intervalos. La mayor probabilidad se obtiene para valores alrededor de la media, y a medida que los intervalos de valores se separan de la media la probabilidad decrece en función de dicha separación.

Como estas distribuciones tienen media cero, lo que las caracteriza es una medida de dispersión alrededor de la media. Cuanto menor es esa dispersión mayor es la probabilidad de valores próximos a la media. En Estadística esta dispersión se mide por lo que se denomina la desviación típica. En el Gráfico VI.6.3 se pueden ver dos campanas de Gauss en las que en una la desviación típica es el 30% de la otra. En la distribución representada en negro tiene menor dispersión y, por tanto, mayor concentración de probabilidad en valores alrededor de la media, con lo que la probabilidad de obtener valores próximos a la media es mayor que en la distribución representada en azul.

Anteriormente hemos visto la descomposición del valor X_t de nuestra variable en su componente estructural y su innovación, que

hemos visto que coincide con el error de predicción que se comete a horizonte uno. Para horizontes mayores que uno la descomposición que necesitamos es la de X_{t+h} , que se compone de la predicción de X_{t+h} con información disponible hasta el momento $(t-1)$ y el error de predicción a horizonte $(h+1)$.

De acuerdo con esta descomposición, la ley probabilística de X_{t+1} , condicional a la información disponible hasta $(t-1)$, será

también una campana de Gauss con la misma dispersión que el error de predicción, pero con un valor medio que es el valor puntual de la predicción. Vemos por tanto, que los valores futuros de X_{t+1} son inciertos, pero sometidos a una determinada ley probabilística. En ella, el valor de la media –la predicción puntual– definida con suficientes decimales tiene una probabilidad de ocurrencia casi nula, pues esa media define prácticamente un punto en la recta de valores y el área que le corresponde dentro de la campana es casi cero. Esto pone de manifiesto que divulgar predicciones puntuales es de muy escasa utilidad y en ocasiones puede ser un fraude.

La incertidumbre en torno a una predicción a horizonte h se ilustra en el Gráfico VI.6.4. En él vemos la secuencia de los valores puntuales

Gráfico VI.6.3

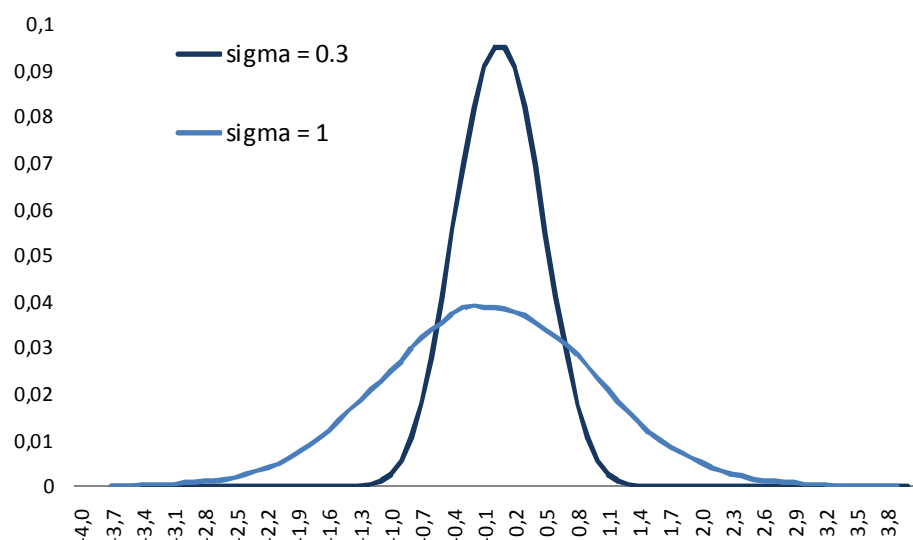
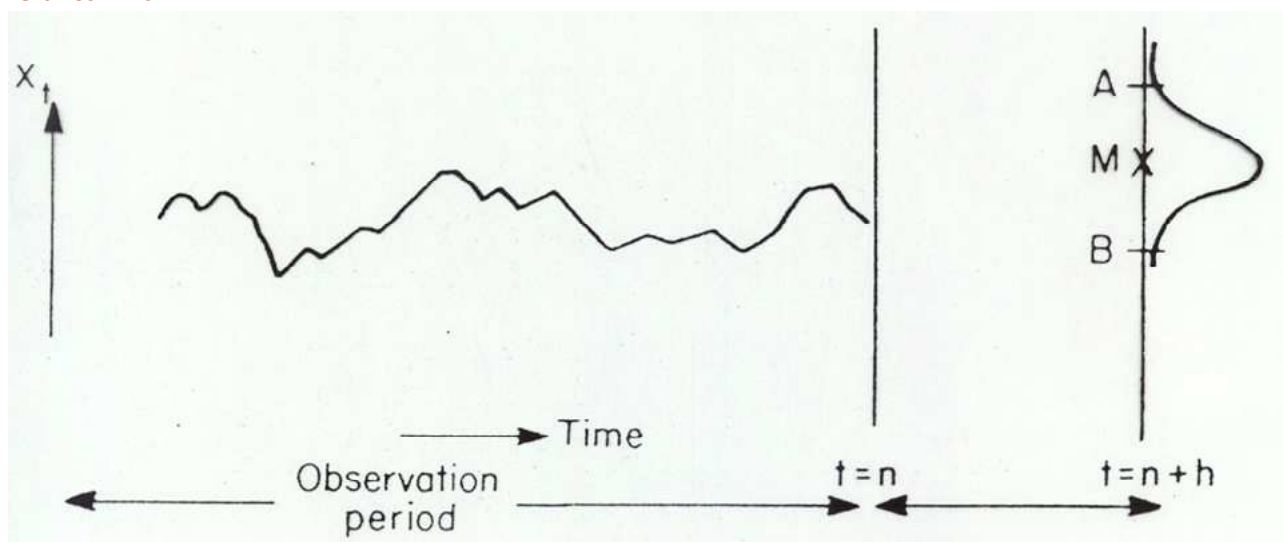


Gráfico VI.6.4



observados hasta un momento n y cómo en un horizonte h la predicción ya no es un valor puntual. En efecto, la predicción puede tomar una serie de valores que aparecen en la línea vertical correspondiente al momento $(t+h)$, que están sometidos a una ley de probabilidad representada por una campana de Gauss. En esa línea vertical se observa que los valores más probables para la predicción están alrededor de la media M , que es la predicción puntual, pero que otros muchos valores son posibles con probabilidades según la mencionada campana. Por ello, lo resulta pertinente es dar una predicción por intervalo de valores indicando la probabilidad de que la realización futura caiga en tal intervalo. En el ejemplo del gráfico diríamos que la predicción es que con un 95% de probabilidades ésta caiga entre los valores A y B . El 95% es el porcentaje del área debajo de la campana que corresponde al sector entre A y B .

Cuanto más amplio sea el valor del intervalo alrededor de la media, mayor será la probabilidad de ocurrencia. El agente decisor necesita una predicción por intervalo en el que dicha probabilidad sea alta y debe ser él quien conociendo el problema de decisión que tiene que afrontar, señale con qué intervalo de confianza quiere que se le faciliten las predicciones.

En general un intervalo con un nivel de confianza al 80% puede ser conveniente en muchos casos. La amplitud del intervalo depende de la desviación típica de la correspondiente campana de Gauss.

Es importante señalar que si estamos prediciendo los valores de una variable en niveles –por ejemplo el índice de volumen físico en la industria en Uruguay– la desviación típica de los estos

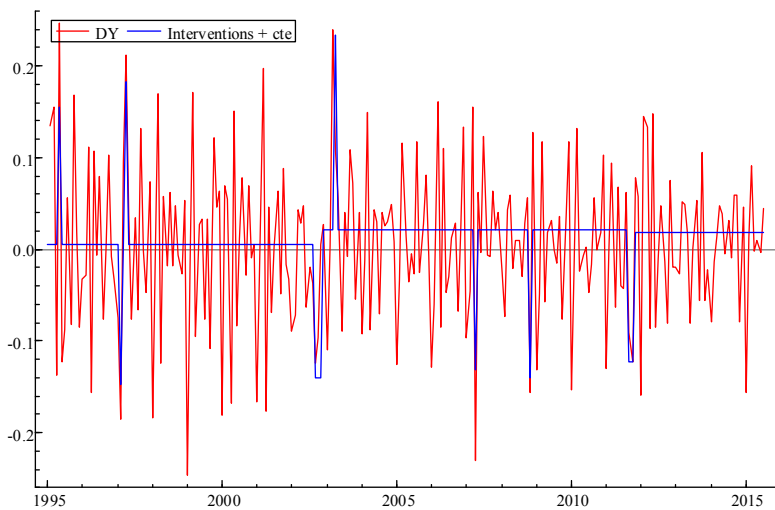
errores va creciendo sin límite con el horizonte de predicción.

Es decir, cada vez es más pequeña la probabilidad de ocurrencia alrededor de la media, que es la predicción puntual. En otras palabras cada vez la probabilidad de errores de predicción grandes es más alta. Sin embargo, si predecimos los incrementos de una variable –por ejemplo la tasa de crecimiento mensual del índice anterior–, Gráfico VI.6.5, la desviación típica del correspondiente error de predicción puede ir creciendo pero a partir de un determinado momento tenderá a estabilizarse.

Así, volviendo de nuevo a las predicciones sobre la inflación en EE UU, Gráfico VI.6.6, tenemos que el último valor observado corresponde al pasado mes de septiembre que fue del -0.04% . A partir de los intervalos de predicción señalados podemos derivar que con información hasta esa fecha la predicción por intervalo que se realiza de dicha variable para el próximo mes de diciembre es de entre 0.31% y 1.5% y para el mes de diciembre de 2016 el intervalo está entre el 1.2% y el 2.8% . Estos resultados indican que la probabilidad de alcanzar el 2% en 2015 es muy pequeña, mientras que la probabilidad de alcanzar un valor igual o superior al 2% a finales de 2016 es aproximadamente del 50% . Predicciones de este tipo, junto con las de otras variables macroeconómicas, son las que está analizando el comité de política monetaria de la Reserva Federal para decidir cuándo cambiar su tipo de interés de referencia. En el plazo de poco más de un año el 2% de inflación parece alcanzable con un 50% de probabilidades, pero la Reserva Federal puede estar esperando a ver si con los datos de octubre y noviembre que se

Gráfico VI.6.5

dlog(IVF) e Intervenciones



conocerán en el mes de diciembre esa probabilidad sube bastantes más puntos porcentuales o, si por el contrario, baja.

El gráfico anterior muestra también que en realidad en vez de dar un único intervalo resulta mucho más útil dar diferentes intervalos. Esto se puede hacer con el gráfico de abanico que diseñó el Banco de Inglaterra en los años setenta y que es del tipo que acabamos de ver para la inflación en EE UU. El Gráfico VI.6.7 es un gráfico de abanico con mayor ampliación que el anterior correspondiente a la inflación en la Euro Área, que al igual que el de EE UU se publica en el mencionado Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico. Este tipo de gráficos dan para

todos los puntos de una senda de predicciones los intervalos a diferentes niveles de confianza –para 20%, 40%, 60% y 80% en el ejemplo de la pantalla– señalados por colores distintos. En el gráfico se observa que valores superiores a la media histórica desde 1996, 1.95%, para finales de 2016 sólo tienen una probabilidad de ocurrencia sobre el 30%, mientras que valores inferiores al 1% en esas fechas tienen una probabilidad de ocurrir de casi el 40%.

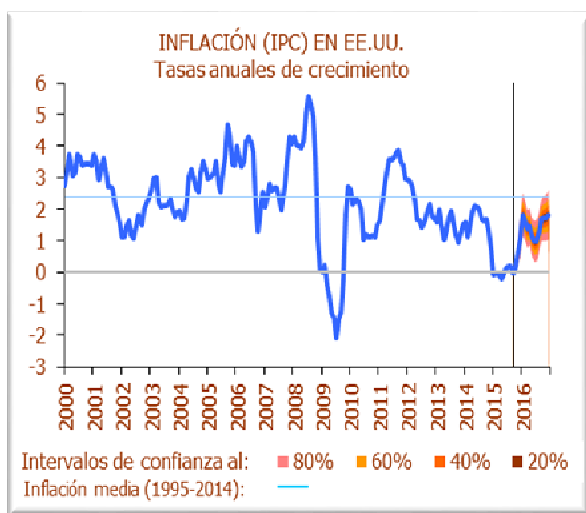
Es altamente recomendable dar las predicciones con sus correspondientes gráficos de abanico o al menos con algún tipo de

intervalo.

Obsérvese que el gráfico de abanico comentado se refiere a inflación que se corresponde con la tasa de crecimiento de correspondiente índice de precios, con lo que se puede observar que los intervalos de confianza tienden a estabilizarse.

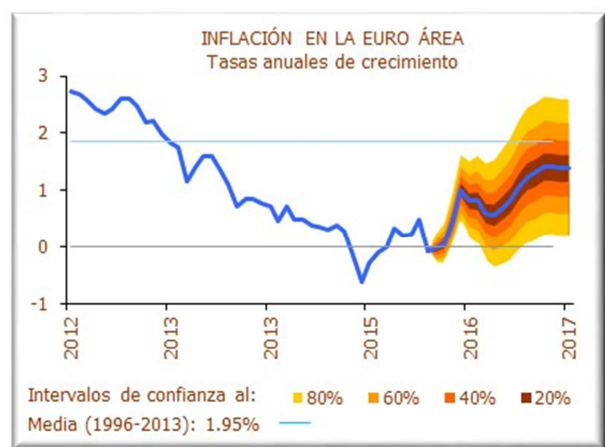
Como conclusión sobre cómo comunicar las predicciones podemos recoger unas palabras del Profesor Kenneth Arrow en un entrevista el 3 de marzo de 2014 en el diario español El País: *“en meteorología un buen pronóstico no es decir si va a llover o no, sino la probabilidad de que llueva... Algo así tenemos que buscar en temas como el empleo o la producción, las probabilidades”*.

Gráfico VI.6.6



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)
Fecha: 30 de octubre de 2015

Gráfico VI.6.7



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 16 de octubre de 2015



VI.7.— Cambios estructurales en los periodos de predicción.

El grado de precisión que se puede lograr en la predicción varía enormemente y depende fundamentalmente de tres factores. Uno es el tipo de variable a predecir, así es mucho más precisa la predicción de la inflación que la del crecimiento de las exportaciones, como en meteorología los errores en la predicción de la temperatura media tienen mucha menos dispersión que la de la velocidad media del viento. Un segundo factor es, como ya ha quedado claro, es la antelación con que se predice, pero esta viene determinada por el problema de decisión que hay tras la predicción. Así pues, el analista predictor no puede hacer nada sobre estos dos factores. El tercero, que sí que puede controlarlo el predictor, es el método de predicción empleado, que viene determinado por la información utilizada y el modelo econométrico construido sobre ella. La información y los modelos pueden ser muy diferentes en función de los objetivos de la predicción, pero no vamos a entrar ahora a hacer una descripción de los distintos tipos de modelos, por resumida que esta sea, y menos de los diferentes problemas que aparecen en su construcción. Nos vamos a centrar en cambio, en comentar los principales factores que causan los errores de predicción.

Clements y Hendry en diferentes publicaciones han formulado una taxonomía de los errores de predicción y han estudiado la importancia de cada elemento. Como los principales factores tras los

errores de predicción se puede señalar la especificación errónea del modelo, el error que se comete en la estimación de los parámetros del modelo, posibles errores en la medición de las variables, el término residual de los modelos y, sobre todo el cambio de los valores de los parámetros de los efectos fijos deterministas de los modelos en el periodo de predicción. Este último es generalmente la fuente de mayor error y el factor responsable de los grandes errores de predicción que se registran con excesiva frecuencia. A estos cambios paramétricos se les denomina como cambios estructurales, es decir, los valores de los parámetros que relacionan las variables explicativas con la variable de interés en el modelo con el que se hacen las predicciones, dejan de ser correctos para explicar la variable de interés en el periodo de predicción. El procedimiento de fortalecimiento de las predicciones propuesto por David Hendry, y cuya aplicación es importante, sirve para tratar el problema una vez que ha aparecido, pero no para avanzarlo antes de que se produzca.

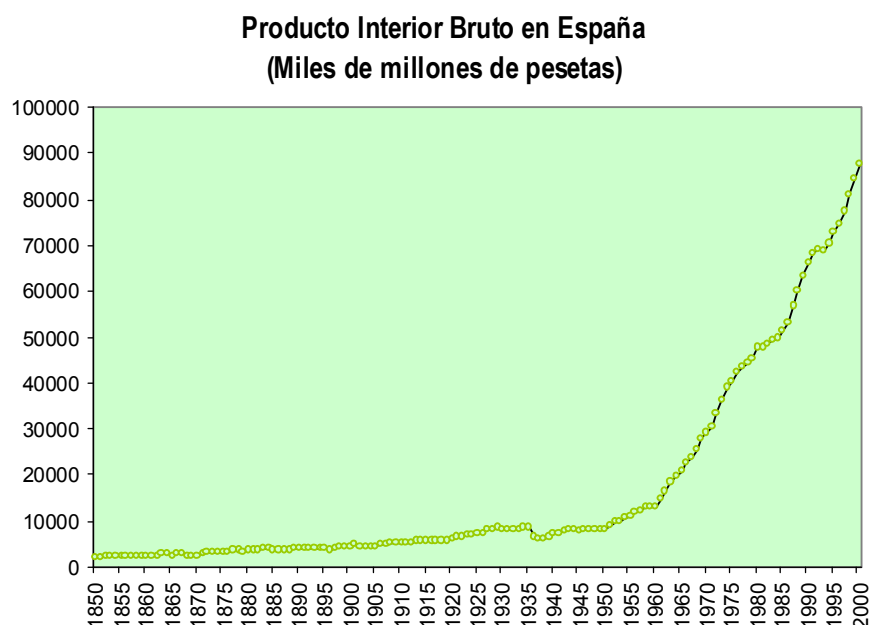
En ocasiones una forma de tratar el problema es ampliando el conjunto informativo, de modo que en el conjunto resultante exista información sobre ese tipo de cambios. Por ejemplo lo que es un cambio estructural en un país ha podido ocurrir antes en otros y ampliando la información nacional con la referida a esos países se tiene un conjunto informativo con el que pudiera ser factible explicar el supuesto cambio estructural. Esta es una práctica recomendable siempre que se pueda aplicar, pero pone de manifiesto que el

modelo inicial no se basaba en toda la información necesaria disponible y que por tanto tenía una estructura deficiente. No era, pues, un auténtico cambio estructural, la verdadera estructura era más compleja que la que se estaba utilizando.

No obstante, sobre los verdaderos cambios estructurales no existe información anterior a su aparición y son impredecibles.

En las predicciones a corto-medio plazo es más factible suponer que los cambios

Gráfico VI.7.1



estructurales son menos probables, pero en las predicciones a medio-largo plazo sabemos casi con certeza que se van a producir. Hay más posibilidades de éxito en la predicción a corto plazo, término que puede abarcar en determinadas variables hasta periodos de tres años, que en la predicción a medio-largo plazo. Obviamente cuando se producen cambios estructurales fallan ambas predicciones. Por ejemplo, una subida brusca de los precios internacionales generará errores grandes en la predicción de la inflación doméstica.

También debíamos ganar experiencia en trabajar con series anuales de uno o dos siglos. En el Gráfico VI.7.1 se puede ver una serie de 150 años sobre el producto interior bruto español construida por el profesor Leandro Prados de la Escosura. En estas series hay siempre cambios estructurales, pero desgraciadamente no suele existir información sobre series de igual longitud respecto a las posibles variables explicativas, para poder modelizar los cambios estructurales. Los historiadores económicos están haciendo grandes esfuerzos en estimar series económicas a lo largo de siglos y esta labor es importante. Sin series muy largas nuestro aprendizaje sobre los cambios estructurales será limitado.

VI.8.— Conclusiones

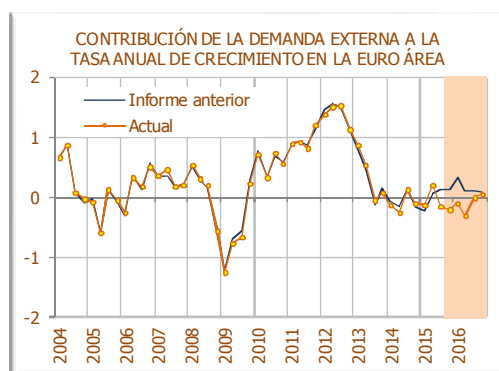
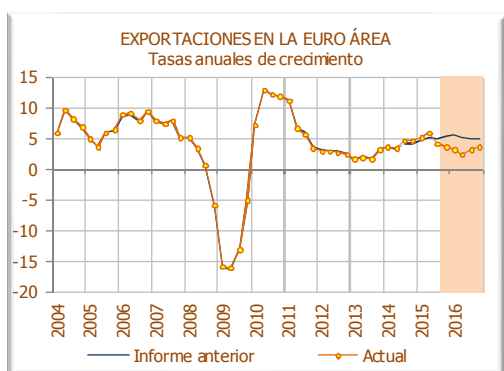
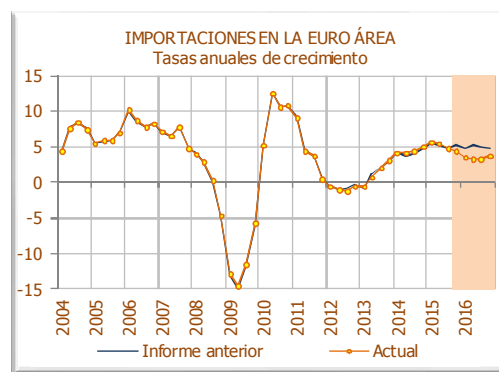
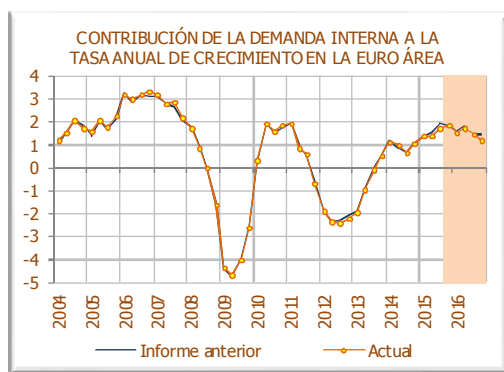
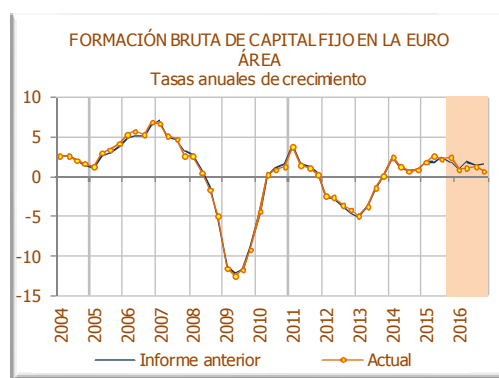
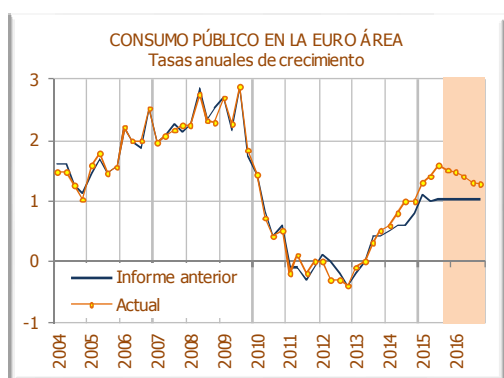
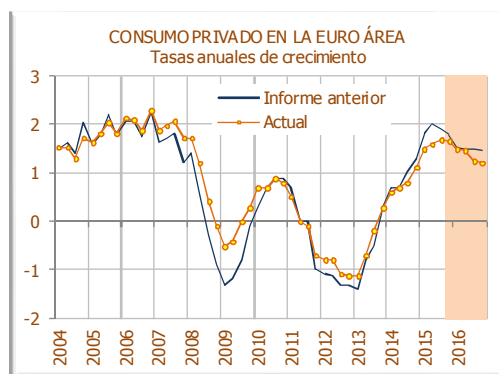
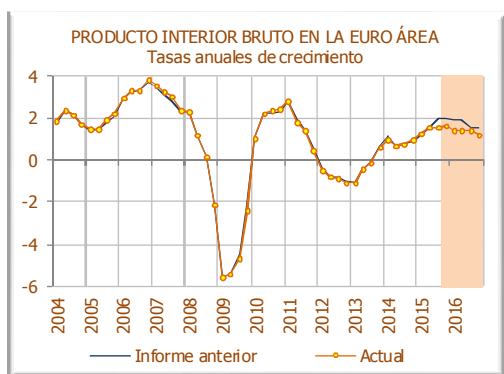
Los cambios estructurales importantes, como se aprecia en la serie mencionada, son los referentes a los parámetros que determinan el crecimiento medio de la variable de interés, que con los cambios estructurales dejan de ser parámetros constantes para convertirse en parámetros cuyos valores se truncan a lo largo del tiempo. Esta es la principal razón por la que la historia de la predicción económica es una historia de grandes errores. Frente a ella se dan también aplicaciones de grandes éxitos en la predicción a corto plazo y la predicción diaria y horaria del consumo nacional de energía eléctrica es un buen ejemplo entre muchísimos otros. En otros casos la predicción a corto-medio plazo es también útil, como por ejemplo, las predicciones de inflación que hemos comentado anteriormente en relación con la política monetaria. Hay muchos ejemplos de estos tipos de predicciones y cada vez más son demandadas por las empresas y las instituciones.

A lo largo de esta charla hemos hablado de la importancia de la predicción en el mundo económico y de que en su base está disponer de información relevante con la que se puedan

construir los modelos econométricos que las generarán. En ese punto hemos analizado muy simplemente pero con un detalle mínimo para entender el problema, la incertidumbre en las predicciones y hemos visto que lo único que es realmente útil para la decisión son las predicciones por intervalos. No debíamos olvidar las palabras de Kenneth Arrow, *"un buen pronóstico no es decir si va a llover o no, sino la probabilidad de que llueva"*. Finalmente hemos comentado la taxonomía de los factores que causan errores de predicción y hemos visto que el principal factor es el cambio estructural. Con ello nos encontramos que los errores de la predicción económica a medio-largo plazo pueden ser muy grandes. Este es un tema de máxima preocupación entre los analistas predictores y hemos comentado alguna de las líneas de trabajo que se están siguiendo sobre él. Asimismo, hemos visto que la predicción económica se emplea con bastante éxito en horizontes de corto-medio plazo. Aprendamos a utilizar y a aprovechar tales predicciones.



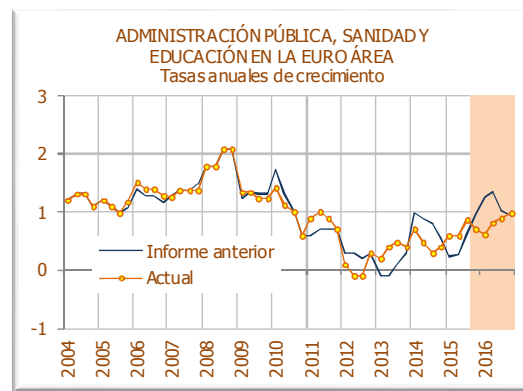
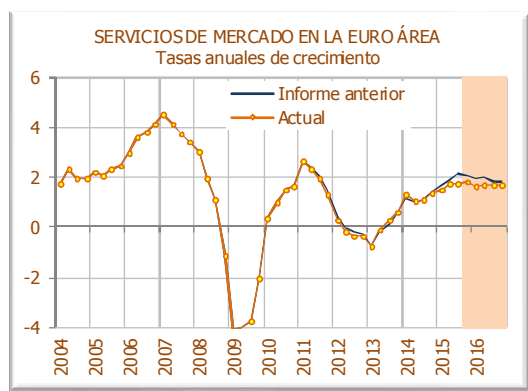
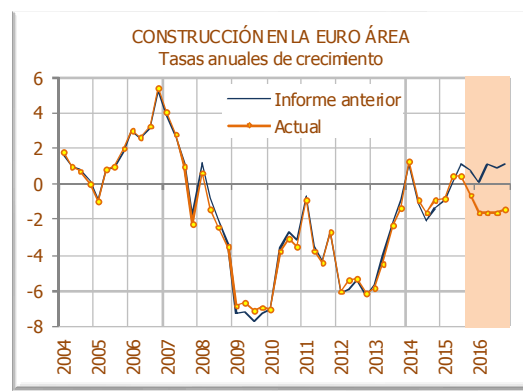
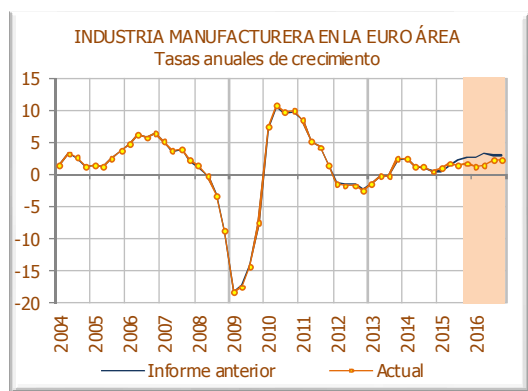
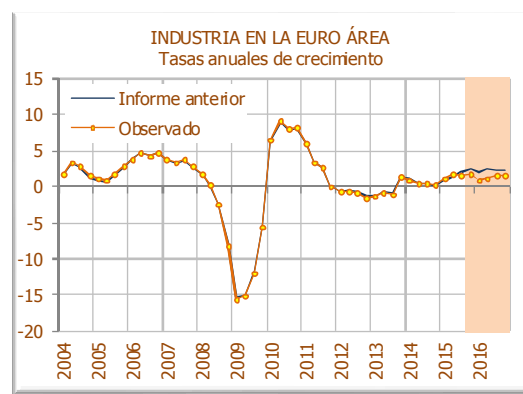
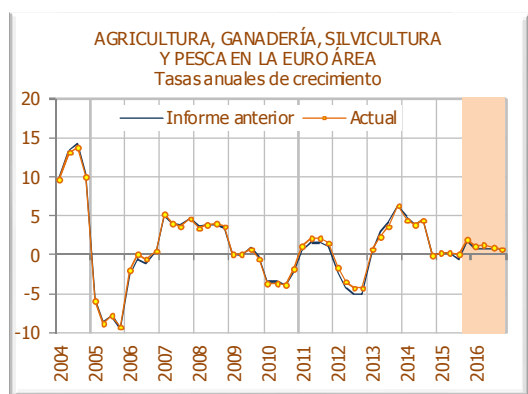
COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 4 de diciembre de 2015
Fecha informe anterior: 4 de septiembre de 2015

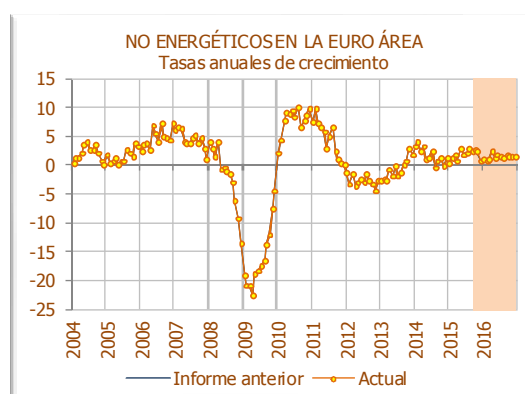
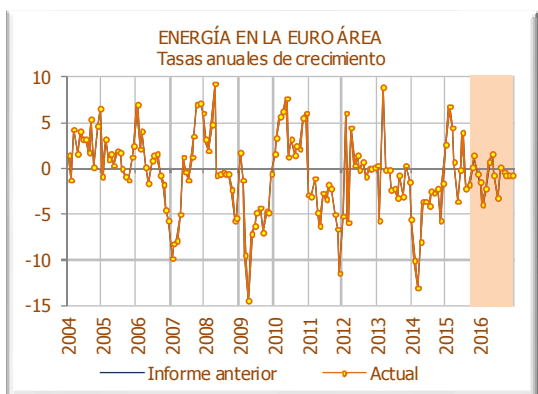
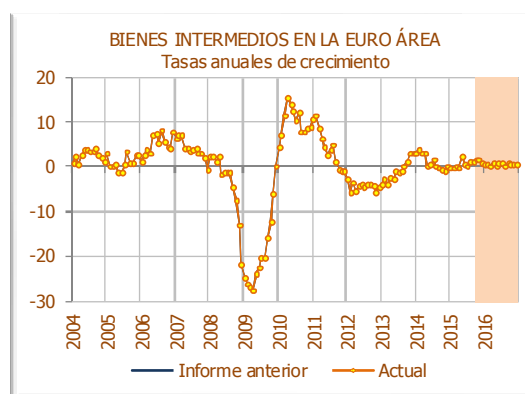
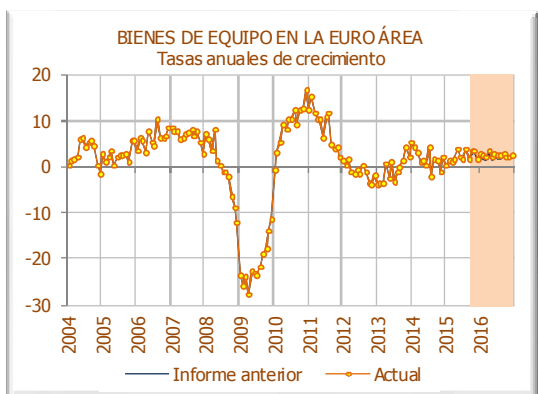
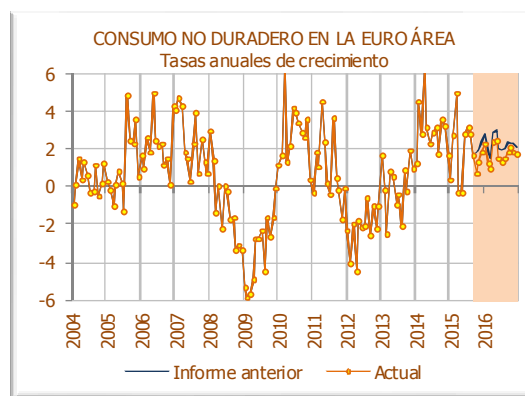
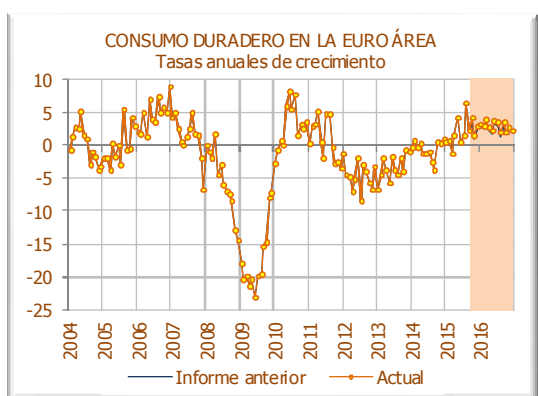
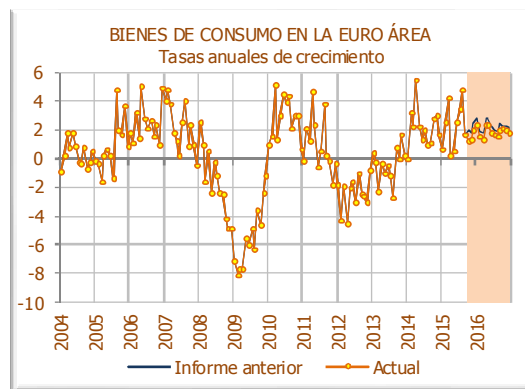
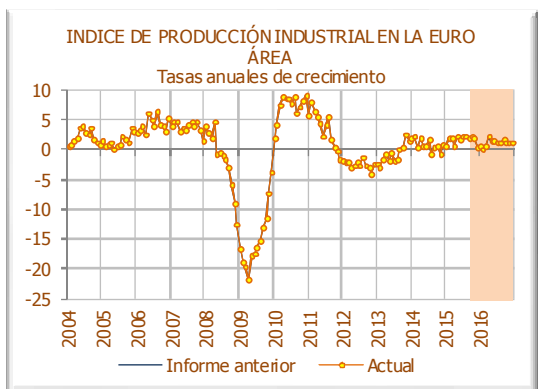


COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 4 de diciembre de 2015
 Fecha informe anterior: 4 de septiembre de 2015

COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 14 de diciembre de 2015

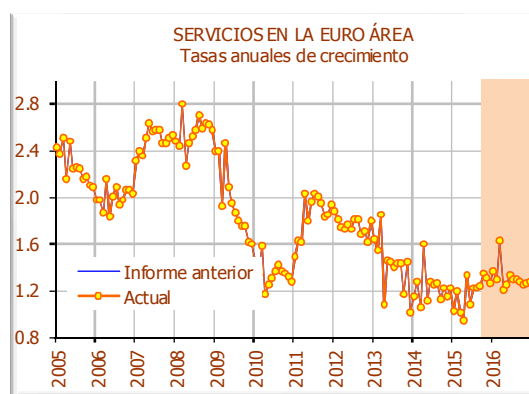
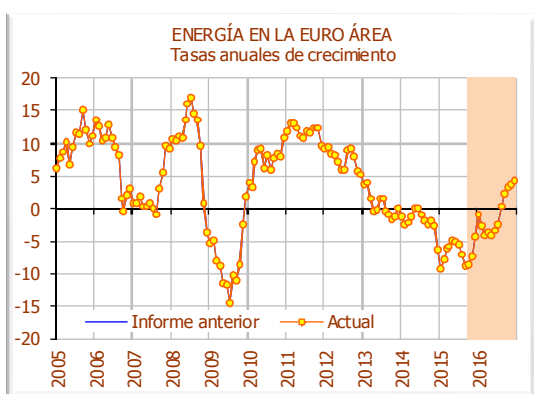
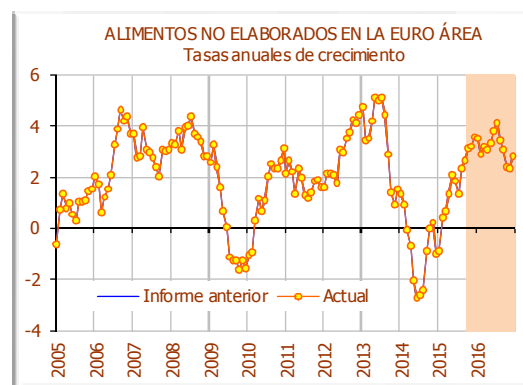
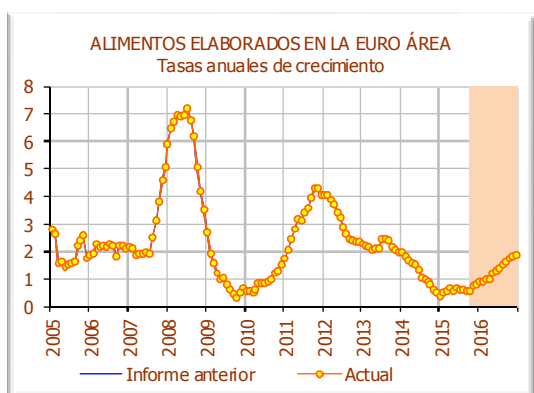
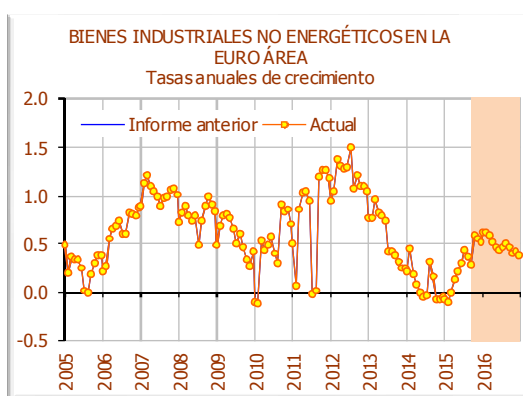
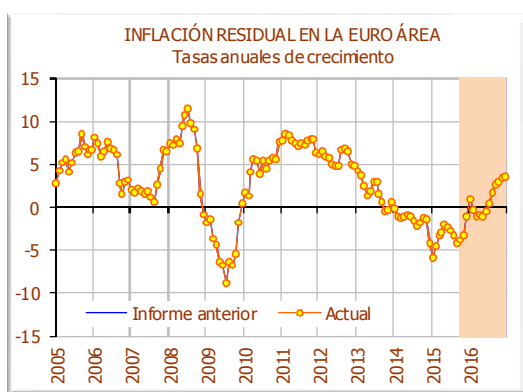
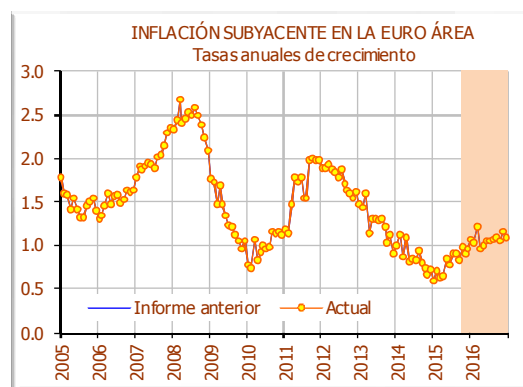
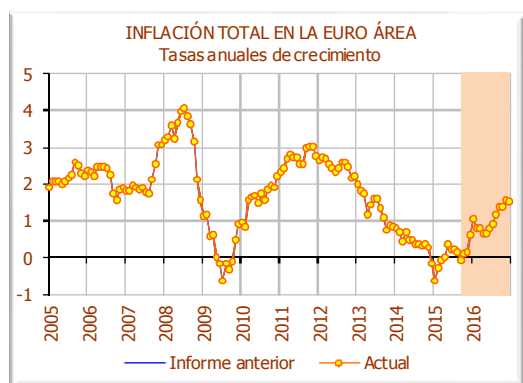
Fecha informe anterior: 12 de noviembre de 2015



www.uc3m.es/biam

Enero 2016

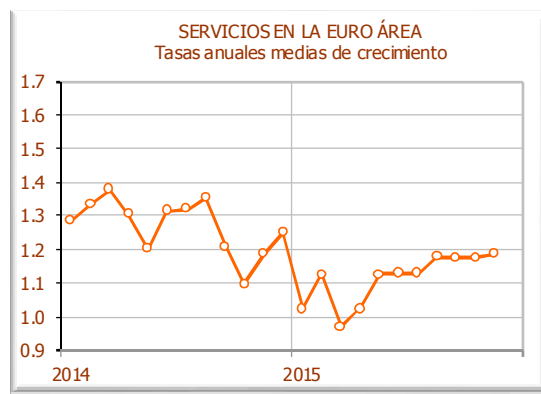
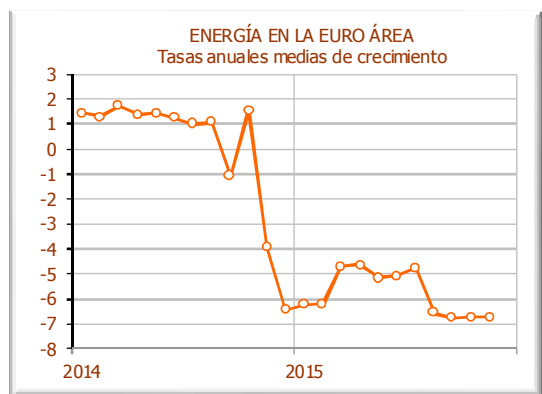
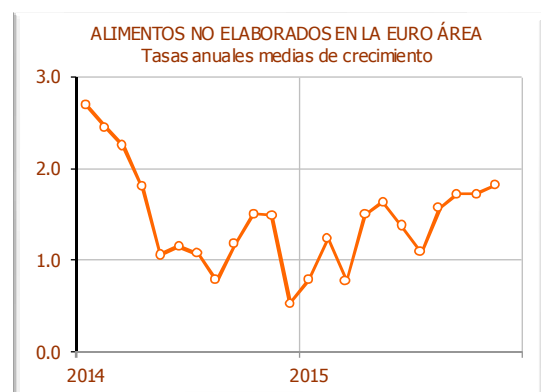
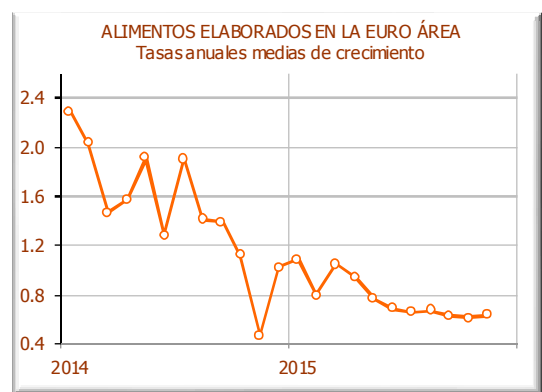
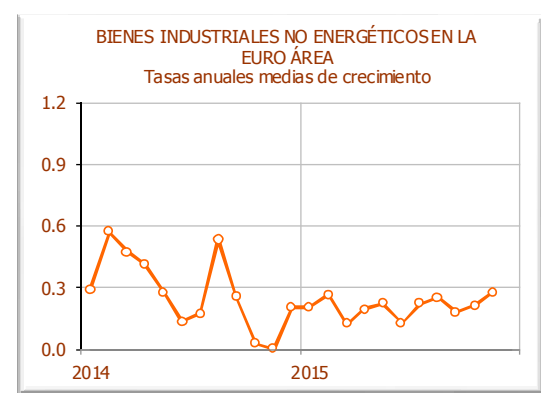
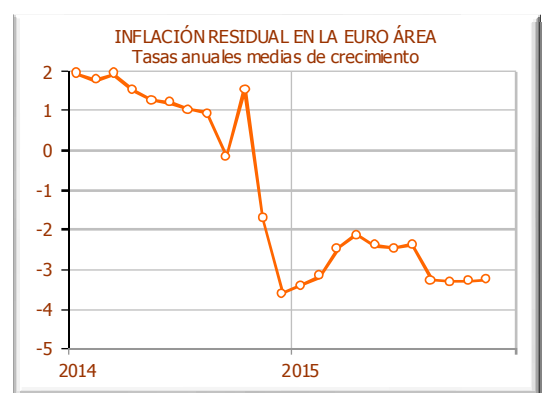
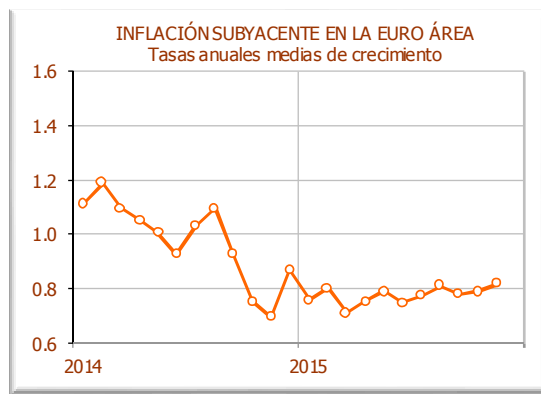
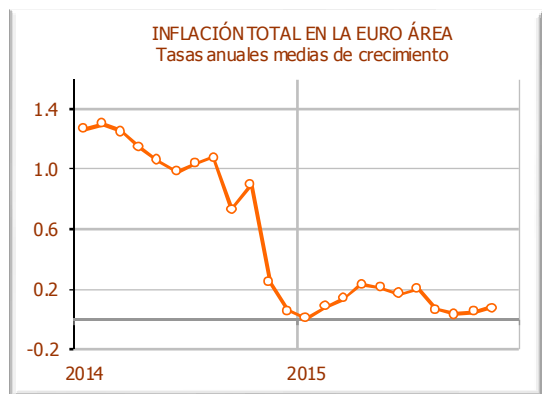
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 16 de diciembre de 2015
Fecha informe anterior: 16 de noviembre de 2015



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2015 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2014

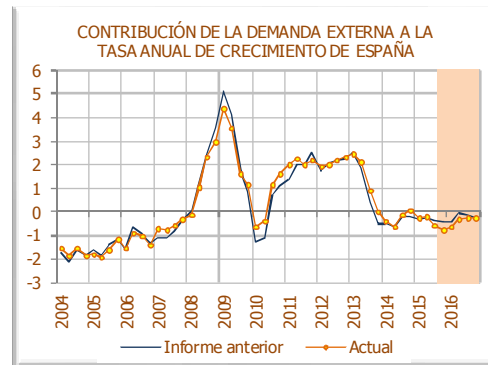
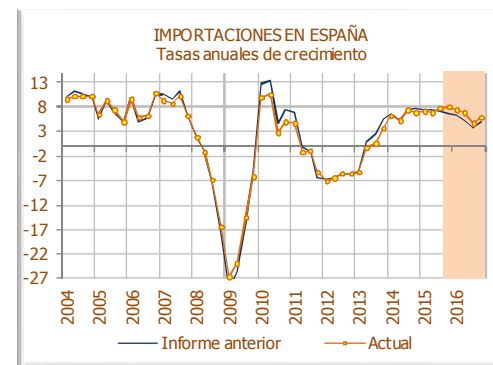
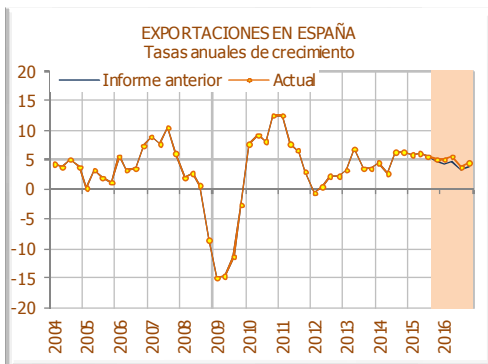
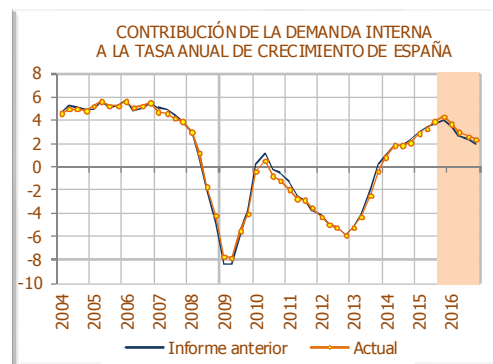
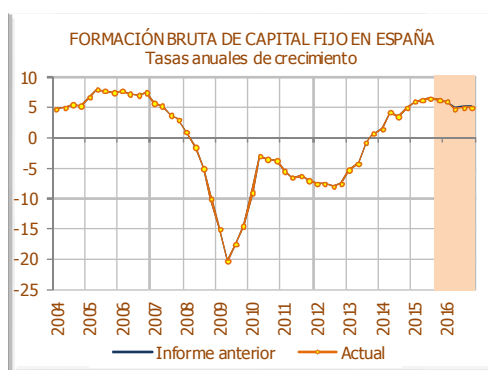
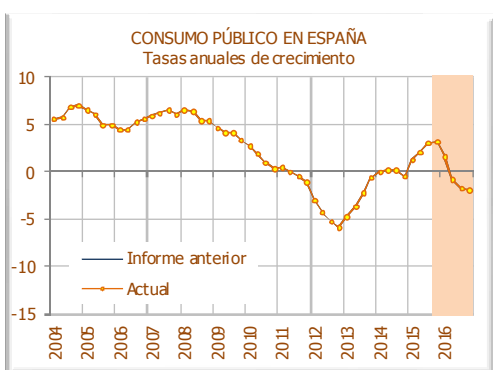
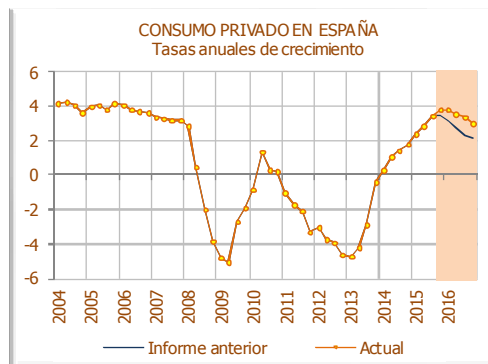
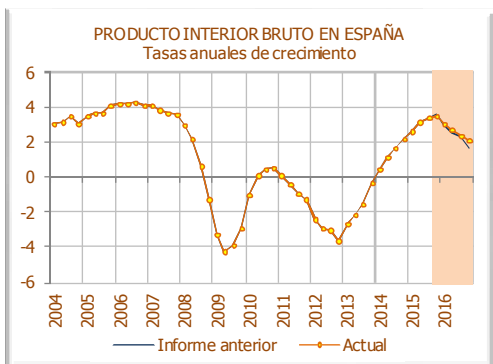


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015



COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

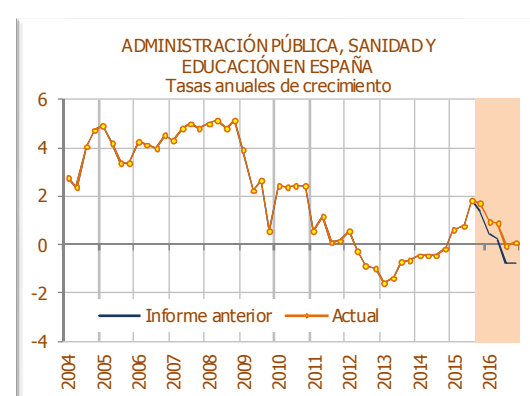
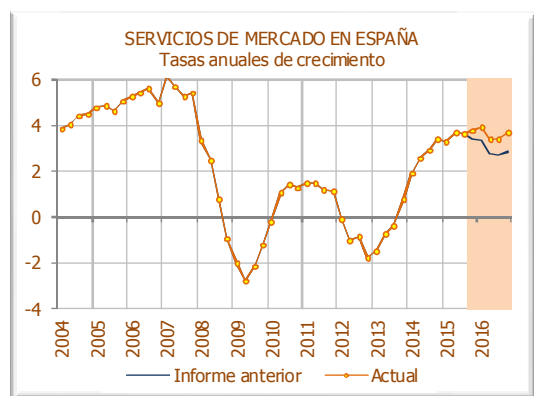
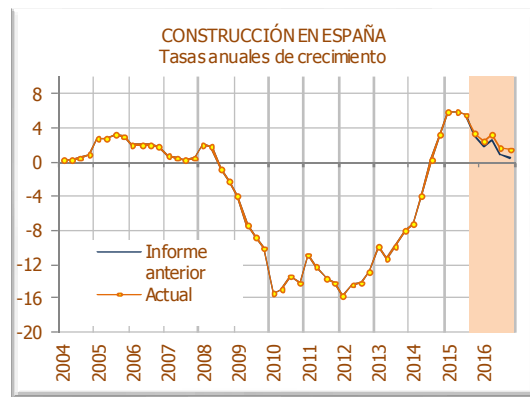
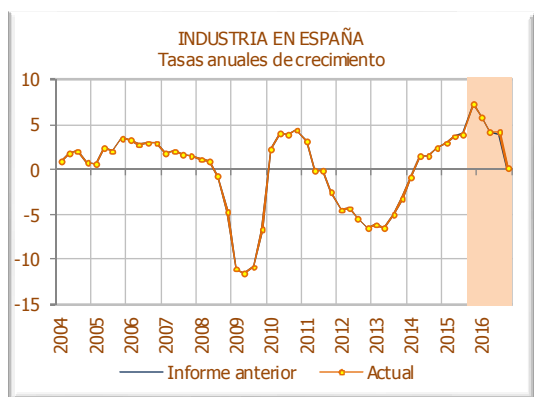
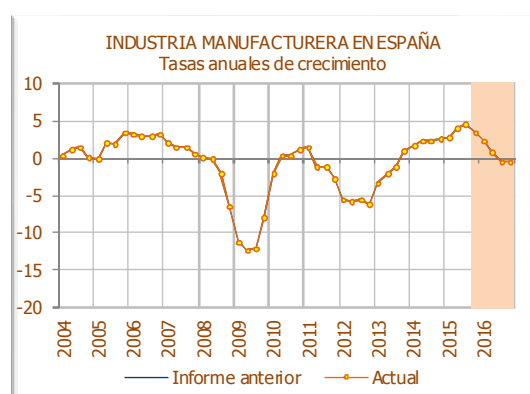
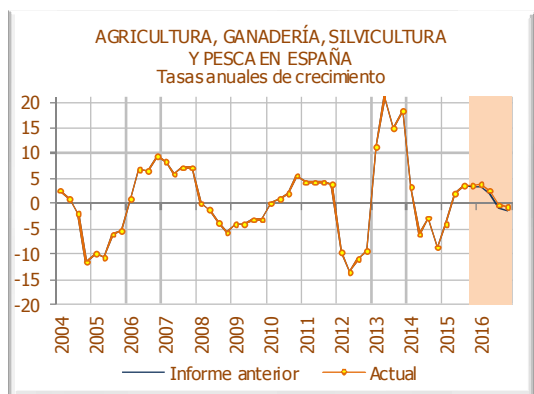


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 26 de noviembre de 2015

Fecha informe anterior: 27 de agosto de 2015

COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

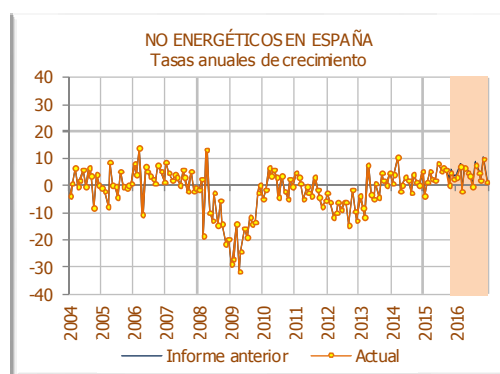
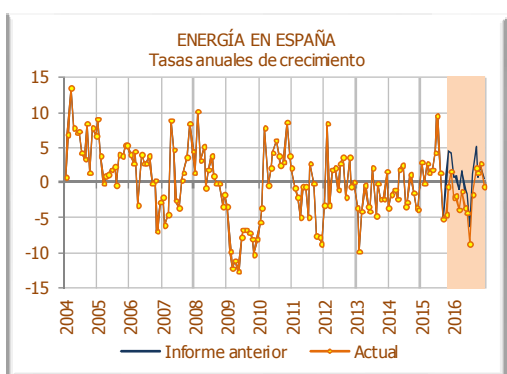
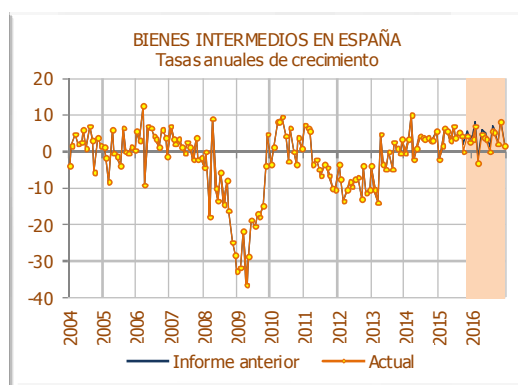
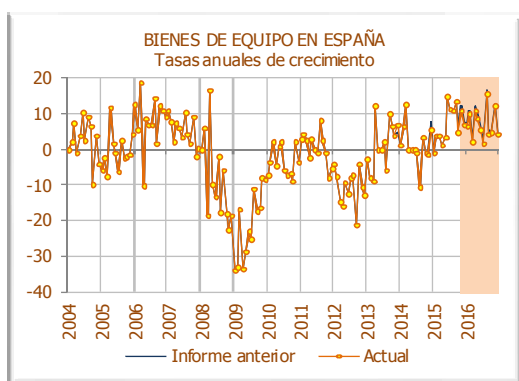
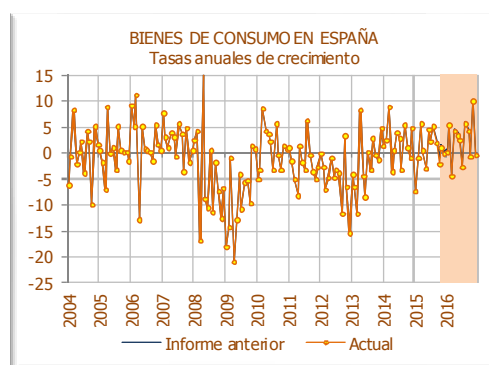
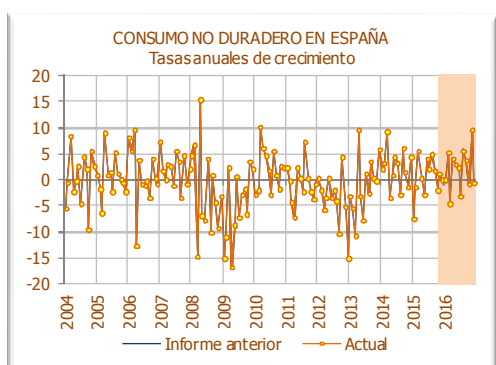
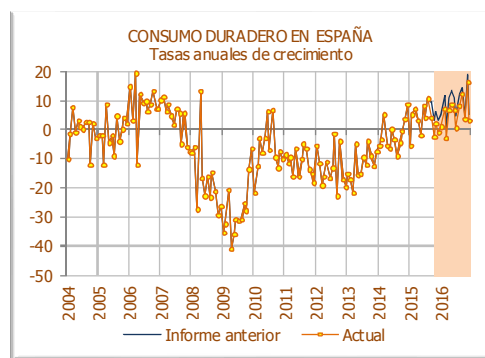
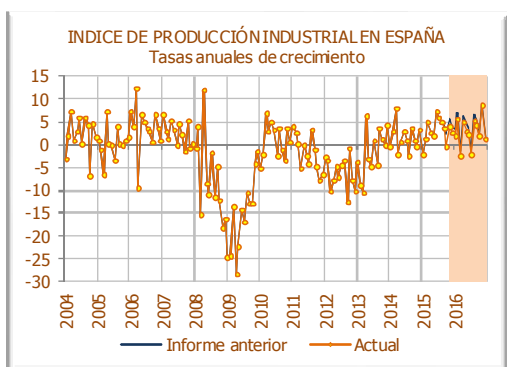


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 26 de noviembre de 2015

Fecha informe anterior: 27 de agosto de 2015

COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

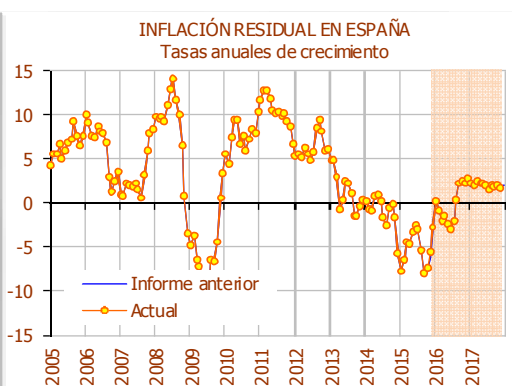
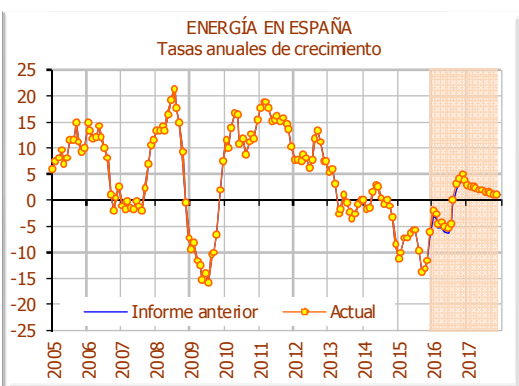
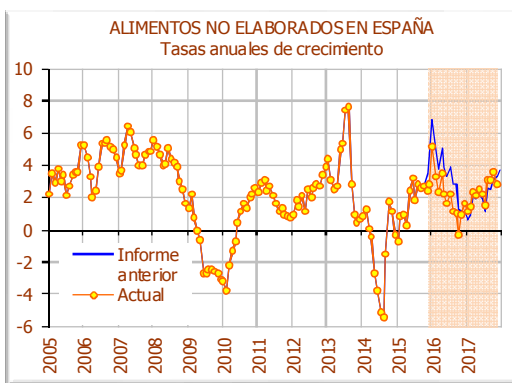
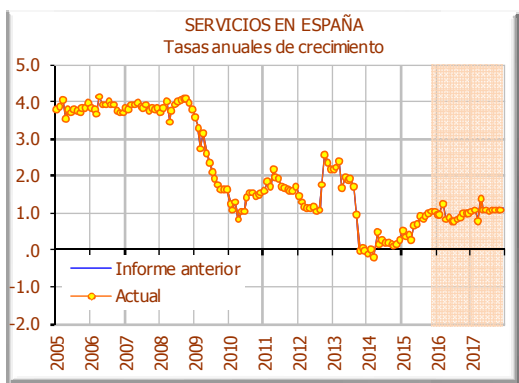
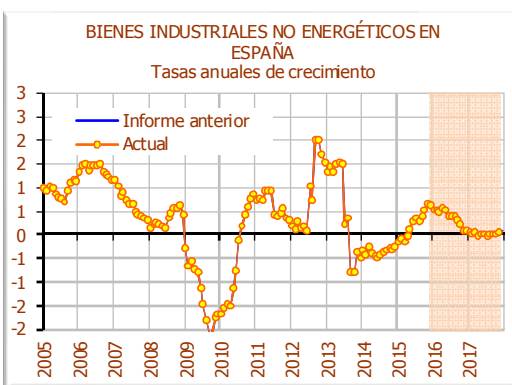
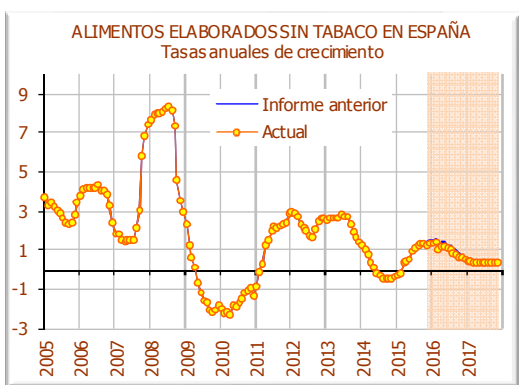
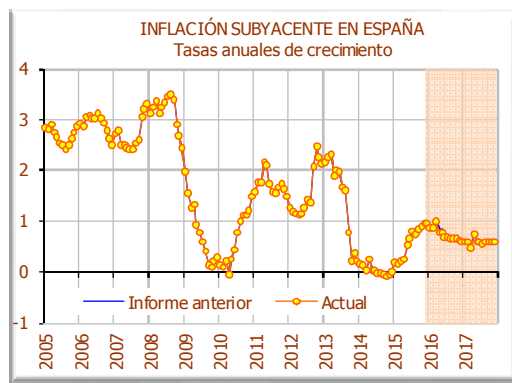
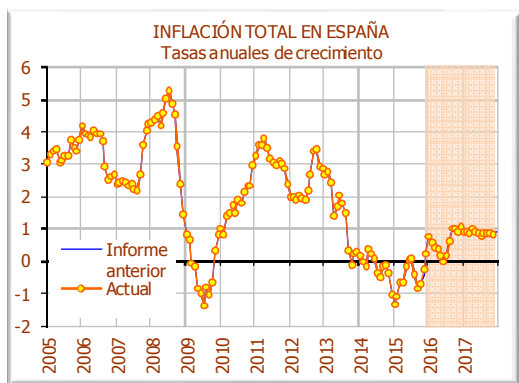


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 4 de diciembre de 2015

Fecha informe anterior: 6 de noviembre de 2015

INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA



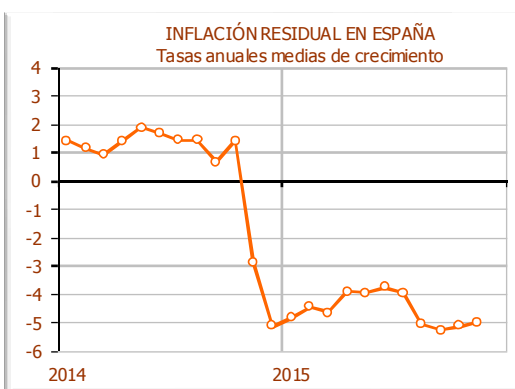
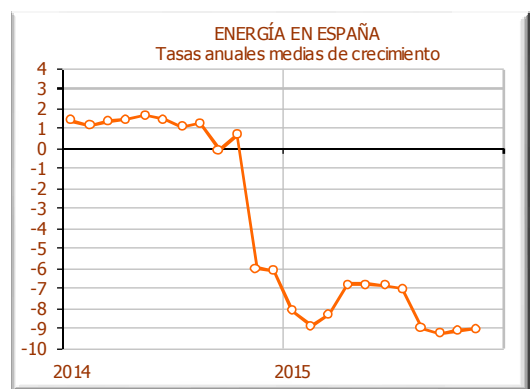
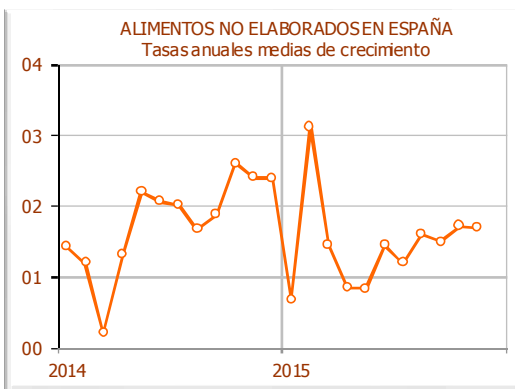
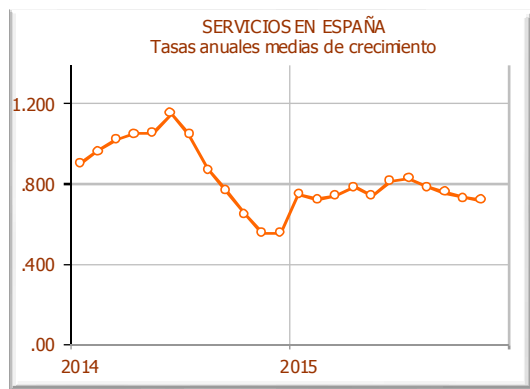
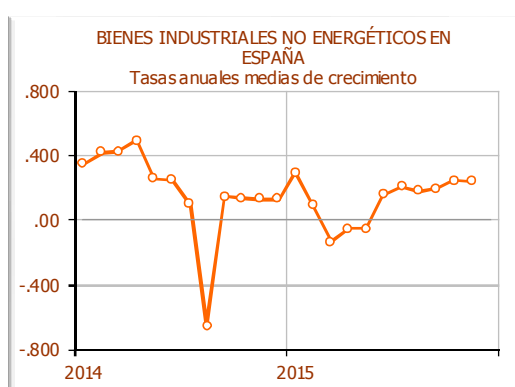
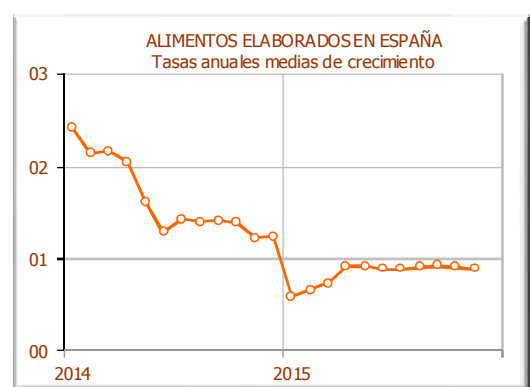
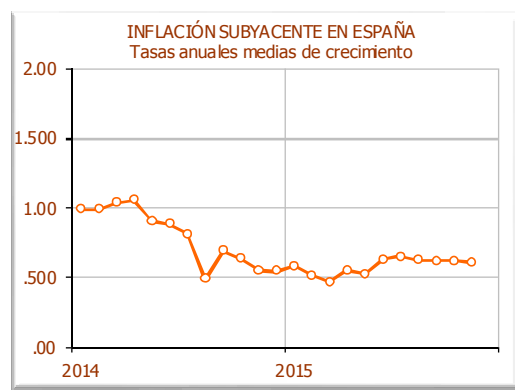
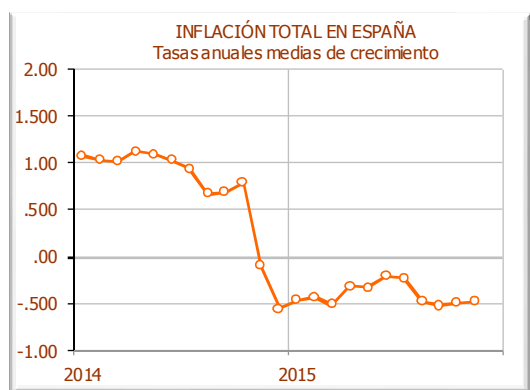
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 15 de diciembre de 2015

Fecha informe anterior: 13 de noviembre de 2015



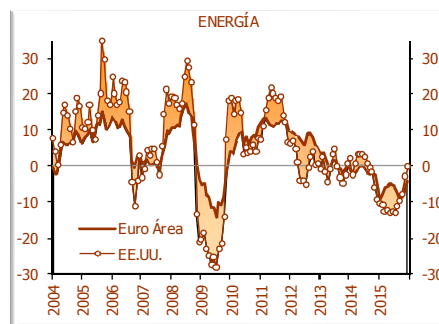
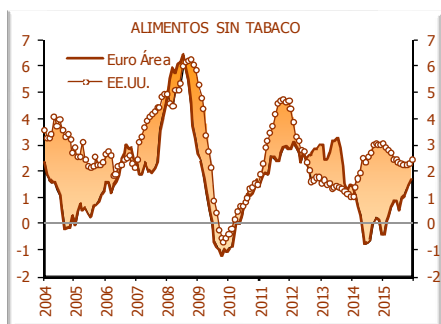
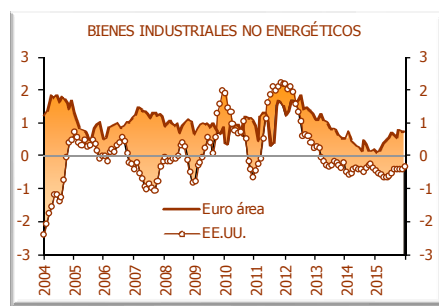
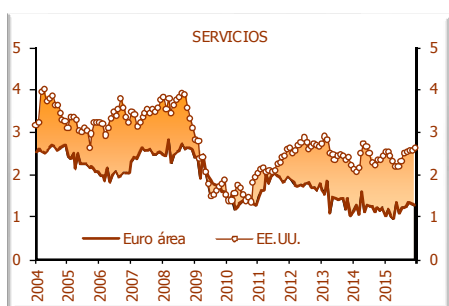
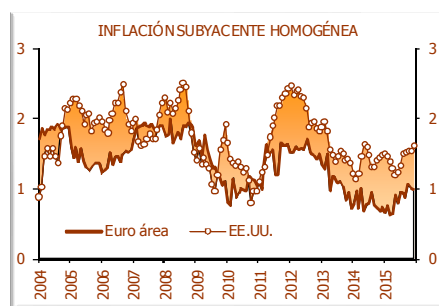
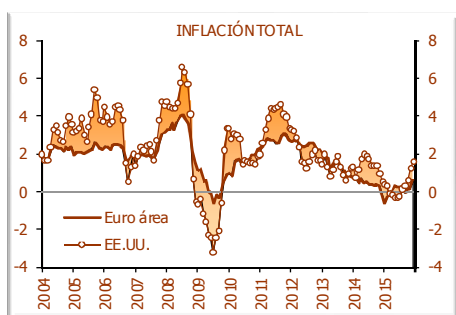
CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2015 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2014



Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 15 de diciembre de 2015

EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2014		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Predicciones	
EE.UU.: IR Dic 2012									2015	2016
TOTAL										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.1	1.1
EE.UU.	77.5	4.3	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.3	1.3	0.3	1.6
SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	69.4	1.8	1.4	1.0	1.4	1.5	1.1	0.8	0.8	1.0
EE.UU.	55.2	2.1	1.4	1.2	1.8	2.1	1.6	1.4	1.4	1.7
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	42.8	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.2	1.3
EE.UU.	34.8	3.6	2.0	1.6	2.2	2.7	2.5	2.4	2.4	2.6
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	26.7	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.1	0.3	0.5
EE.UU.	20.4	-0.1	0.5	0.7	1.2	1.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.2
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	17.4	5.3	0.2	0.5	2.4	2.8	2.5	0.1	0.8	1.8
EE.UU.	13.9	5.5	1.8	0.8	3.7	2.6	1.4	2.4	2.5	2.6
Energía										
Euro área	10.8	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.9	-6.7	-0.6
EE.UU.	9.0	13.9	-18.4	9.5	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-9.9	-0.4



1. Sin alquileres imputados.

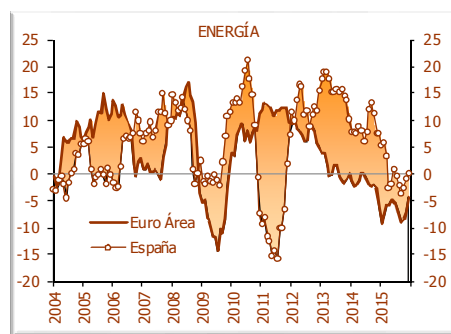
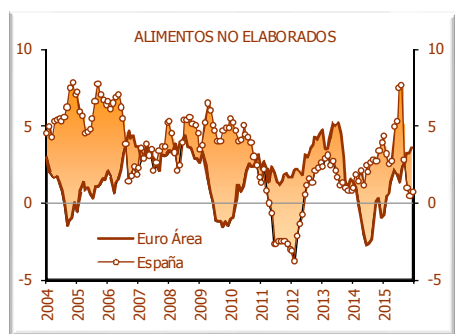
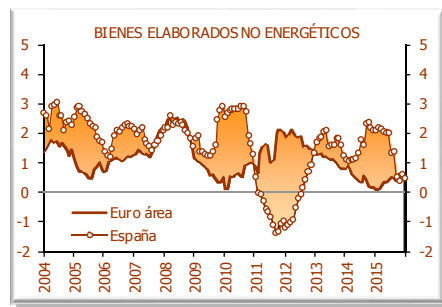
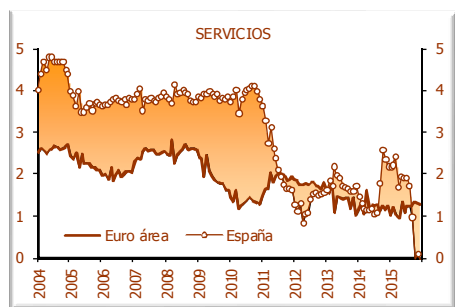
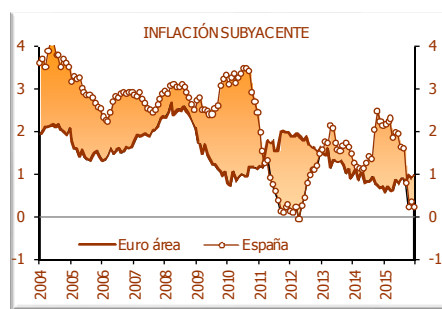
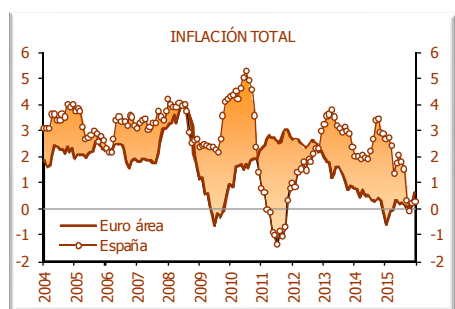
2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 16 de diciembre de 2015

EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2015	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Predicciones	
									2015	2016
TOTAL										
España	100.0	0.8	1.0	0.9	0.9	0.8	0.9	0.8	0.9	0.9
Euro área	100.0	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.1	1.1
SUBYACENTE										
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios										
España	81.4	0.5	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Euro área	81.7	2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	0.9	0.8	1.1
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE										
Alimentos elaborados										
España	15.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Euro área	12.3	6.1	1.1	0.9	3.3	3.1	2.2	1.2	0.6	1.4
Bienes Industriales no energéticos										
España	26.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
Zona-euro	26.7	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.1	0.3	0.5
(3) Servicios										
España	39.8	0.8	1.4	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Euro área	42.8	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.2	1.3
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL										
Alimentos no elaborados										
España	6.7	2.1	1.9	2.2	1.9	1.1	2.6	2.6	3.1	3.3
Euro área	7.5	3.5	0.2	1.3	1.8	3.0	3.5	-0.8	1.8	3.2
Energía										
España	12.1	2.5	2.3	2.1	1.9	1.7	1.5	1.3	1.2	1.0
Euro área	10.8	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.9	-6.7	-0.6



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 16 de diciembre de 2015



HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2016^{1,2}

Nombre y Apellidos:
 Empresa:
 Dirección de entrega:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 Dirección fiscal:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 NIF/CIF:
 Teléfono: Fax: Correo Electrónico:
☐ Talón Bancario ☐ Transferencia Bancaria ☐ Tarjeta de Crédito
 Firma Autorizada: Fecha:

A. PUBLICACIONES MENSUALES

BIAM	<i>Análisis y predicciones macroeconómicos y del mercado laboral para España y la Euro Área. Predicciones de indicadores económicos para España y Euro Área. Predicciones de inflación desagregadas para España (máximo desagregación en 117 sectores) y Euro Área. Temas a debate con la colaboración de expertos externos.</i>
Servicio de actualizaciones (avances mensuales)	<i>Servicio de actualización de predicciones: A las 12 horas de publicarse el IPC español e IPCA de la euro área. Servicio de actualización de diagnósticos: actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos. Actualización mensual, con dato de Afiliaciones y trimestral, con datos EPA, de las predicciones sobre el mercado laboral español.</i>
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	<i>Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del BIAM. Acceso al banco de datos del BIAM, mediante petición individualizada. Servicio de consulta a los expertos del BIAM en los temas relacionados en el mismo. Inclusión de anagrama en el BIAM y en la página web en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el BIAM.</i>

B. INFORMES TRIMESTRALES³ SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS CC.AA. Y OTROS SERVICIOS REGIONALES.

Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores sintéticos adelantados para cada CA, utilizados para la trimestralización y predicción del PIB de cada CA. Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC.AA. son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.

B1. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CC.AA según perspectivas económicas. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de una CA.</i>
B2. Informe trimestral específico de una CA concreta	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA. Análisis cíclico del perfil de crecimiento de la CA y su comparación con España y la Euro Área. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de dicha CA.</i>
B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	<i>Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de una CA específica (en torno a 15 indicadores mensuales y trimestrales).</i>
B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	<i>Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de todas las CC.AA. Españolas (en torno a 255 indicadores mensuales y trimestrales).</i>

A. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Publicaciones Mensuales (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)		B. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Informes trimestrales PIB CCAA (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)	
BIAM	por correo electrónico ⁴ 350 € <input type="checkbox"/>	B1. Informe trimestral general sobre todas las CCAA³	por correo electrónico ⁴ 1,200 € <input type="checkbox"/>
Servicio de actualizaciones (Avances mensuales)	por correo electrónico ⁴ 2,200 € <input type="checkbox"/>	B2. Informe trimestral específico de una CA concreta³	por correo electrónico ⁴ 2,000 € <input type="checkbox"/>
BIAM + Servicio de actualizaciones	por correo electrónico ⁴ 2,400 € <input type="checkbox"/>	B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	por correo electrónico ⁴ 120 € <input type="checkbox"/>
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación + Servicio de actualizaciones+BIAM	por correo electrónico ⁴ 3,000 € <input type="checkbox"/>	B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	por correo electrónico ⁴ 250 € <input type="checkbox"/>
		BIAM (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 ó B2	por correo electrónico ⁴ 3,000 € <input type="checkbox"/> Con B1 por correo electrónico ⁴ 3,600 € <input type="checkbox"/> Con B2
		BIAM + Servicios de actualizaciones + B1 ó B2 + Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	por correo electrónico ⁴ 4,000 € <input type="checkbox"/>

¹ Las publicaciones e informes son para uso exclusivo del suscriptor.

² Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2016. Gastos de envío incluidos.

³ Entrega a los 5 días de la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. En caso que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

⁴ La distribución por correo electrónico se podrá cambiar sin previo aviso por la distribución por correo postal urgente.

CALENDARIO DE DATOS

DICIEMBRE

	1	2	3	4	5	6
		IPCA Euro Área (A.D. Noviembre)		IPI España (Octubre) PIB Euro Área (3º Trimestre)		
7	8	9	10	11	12	13
				IPI EEUU (Noviembre)		
14	15	16	17	18	19	20
IPI Euro Área (Octubre)	IPC España (Noviembre) IPC EE.UU (Noviembre)	IPCA Euro Área (Noviembre)				
21	22	23	24	25	26	27
		PCE EE.UU (Noviembre)				
28	29	30	31			
		IPCA Flash España (A.D. Diciembre)				

ENERO

				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
	IPCA Flash Euro Área (Diciembre)					
11	12	13	14	15	16	17
IPI España (Noviembre)		IPI Euro Área (Noviembre)		IPC España (Diciembre)		
18	19	20	21	22	23	24
	IPCA Euro Área (Diciembre)					
25	26	27	28	29	30	31
			EPA España (4º Trimestre)	IPCA Flash Euro Área IPCA Flash España (Enero)		

Notas:

IPI: Índice de Producción Industrial

ISE: Indicador de Sentimiento Económico

IPC: Índice de precios al consumo

IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado

CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral

EPA: Encuesta de Población Activa

A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión

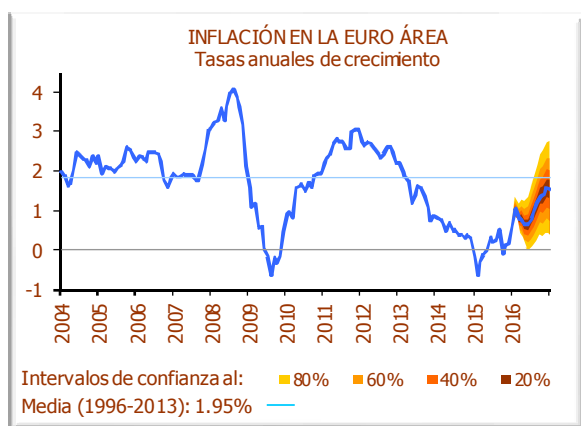


BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

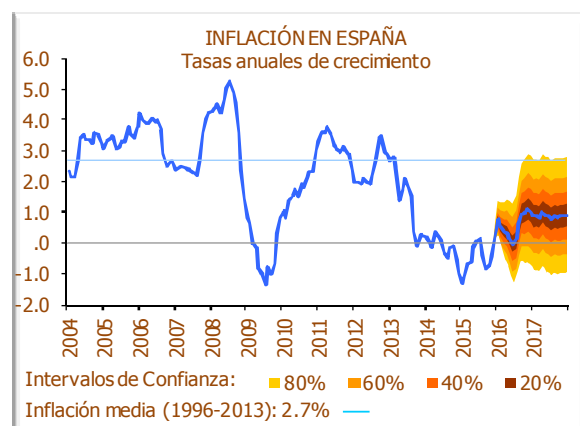
www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

2016 SERÁ OTRO AÑO DE INFLACIÓN BAJA EN LA EURO ÁREA Y ESPAÑA.
LA INFLACIÓN MEDIA DE LA EURO ÁREA SE SITUARÁ EN EL 1.1% (± 0.7).
EN EL CASO ESPAÑOL LO HARÁ EN EL 0.6% (± 0.74).



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 16 de diciembre de 2015



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de diciembre de 2015



FUNDACIÓN
URRUTIA ELEJALDE
FOUNDATION

Para información sobre suscripciones véase la
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO
en el interior de este ejemplar

Síguenos en:



Fundación
Universidad Carlos III